BANK

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

WARSZAWA

SIERPIEŃ 1938

ROK VI NR. 8

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Na progu rolniczego roku gospodarczego 1938-39

Trafność zabiegów w polityce gospodarczej zależy nie tylko od znajomości właściwych elementów gospodarowania, na które należy odpowiednio oddziaływać, ale zależy również od pewnego rodzaju intuicji. Im jest więcej składników niepewnych, lub, co gorsza, niewiadomych, tym więcej polegać należy na tej intuicji, nie wyrzekając się bynajmniej ambitnej aspiracji przekalkulowania z góry skuteczności przedsiębranych środków.

Rok rocznie w okresie letnim przeszło 60% polskiego społeczeństwa jest najbardziej bezpośrednio zainteresowanych w tym, co przyniesie nowy rolniczy rok gospodarczy, rozpoczynający się formalnie w dniu 1-szym sierpnia. Przewidywania na ten temat są bardzo trudne, bowiem nieuchwytne są zasadnicze składniki, na których się można oprzeć w dalszych planach gospodarczych. Główną niewiadomą jest wielkość produkcji. Niewiadomą jest, w jakim kierunku pójdą dyspozycje ponad 3 milionów podmiotów gospodarujących. Niewiadomą — jak ukształtuje się międzynarodowa sytuacja rolnicza, od której rolnictwo nasze nastawione na eksport (z reguły hodowlany a w wielu latach roślinny) uzależnione jest w poważnym stopniu. Mówiąc o trudności dyspozycji należy pamiętać również o tym, że polskie warsztaty rolne cechuje wielokierunkowość produkcji, co z jednej strony chroni je od ryzyka związanego z nastawieniem na wytwarzanie jednego artykułu, to jednak z drugiej — utrudnia przewidywania i dyspozycje, które muszą niejed-

nokrotnie przedstawiać się bardzo różnie przy prowadzeniu wytwórczości paru, kilku, lub nawet więcej artykułów. Przy takim skomplikowaniu procesów gospodarczych nazwanych produkcją rolną i przy jednoczesnym słabym często wyrobieniu gospodarczym rolników, naszą wytwórczość wiejską w wielu wypadkach utrzymuje na odpowiednim poziomie niezwykle ścisłe związanie producenta rolnego z jego warsztatem.

Gdy obecnie stajemy na progu nowego 1938/39 rolniczego roku gospodarczego, wypada rzucić okiem wstecz i ustalić, co pozytywnego przyniósł ubiegły okres i z jakimi planami rolnictwo wchodzi w nowy okres gospodarowania. W najogólniejszym zarysie można stwierdzić, że ubiegły rok gospodarczy był dalszym wyrównywaniem strat które rolnictwo poniosło skutkiem ostatniego kryzysu; rok ten był jednocześnie okresem dalszej poprawy położenia rolnictwa pomimo niekorzystnej sytuacji produkcji roślinnej, ze względu na nieurodzaj który dotknął wiele naszych warsztatów rolnych. Rok 1937/38 ze względu na ogólną poprawę naszej koniunktury, a więc i zwiększenie spożycia i cen, zapewnił bezwzględnie dalsze urentownienie warsztatów wiejskich dzięki wzrostowi dochodowej strony budżetu rolnika przy jednoczesnym utrzymaniu się na niezmienionym niemal poziomie strony rozchodowej. Nastąpiło w tym roku dalsze usprawnianie zdezorganizowanego przez kryzys aparatu, ułatwiającego rolnikowi kontakt z rynkiem; zwiększenie eksportu hodowlanego i jego ugruntowanie na nowych rynkach odbiorczych. Poruszając sprawę wywozu artykułów produkcji rolnej, należy na jego minus zapisać całkowite zasadniczo w tym roku zaprzestanie eksportu zbóż chlebowych i pastewnych, co może utrudnić w bieżącym 1938/39 roku odzyskanie poderwanych kontaktów handlowych. Ten naszkicowany dorobek nie tylko był rezultatem samoczynnych procesów gospodarczych, ale należy go również zawdzięczać w poważnej mierze trafnej polityce gospodarczej na odcinku rolnym, a przede wszystkim wielostronnemu oddziaływaniu tej polityki na różne odcinki produkcji rolnej przy jednoczesnym dążeniu do zapewnienia wzrostu dochodów gospodarstw wiejskich.

Jeżeli przejść teraz do oceny zamierzeń polityki gospodarczej na odcinku rolnictwa w 1938/39 roku gospodarczym, to sądząc z ostatnich enuncjacyj oficjalnych (wystąpienia Ministrów pp. Kwiatkowskiego i Poniatowskiego w sprawach kredytu rolnego i polityki zbożowej) można sobie ustalić pewne zasadnicze nowe momenty, które do obecnej polityki mają być wprowadzone.

Przede wszystkim zagadnienia związane z kredytem. Nie po raz pierwszy już pada deklaracja, że brak obecnie warunków dla pogłębienia kryzysowych ulg oddłużeniowych przyznawanych rolnictwu ze względu zarówno na konieczność dalszej odbudowy aparatu kredytowego jak i ze względu na konieczność zachowania równowagi budżetu Państwa. Stwierdzenie takie bezwzględnie przeciwstawia się poselskim projektom ustaw oddłużeniowych, złożonym w Sejmie podczas ubiegłej sesji zwyczajnej. Projekty te jak wiadomo opierały się na memoriale w sprawie oddłużenia rolnictwa, komentowanym już na łamach Nr 3 naszego miesięcznika. Za zakończeniem kryzysowej akcji oddłużenia rolniczego przemawia konieczność odbudowy kredytu rolnego. Tutaj może by jeszcze należało poddać rozwadze stosunek pewnych kół rolniczych do zagadnienia oddłużenia. Ustawodawstwo oddłużeniowe posiada charakter przejściowy, kryzysowy, głównym jego zadaniem było dostosowanie kosztów obsługi kredytu do zmniejszonej strony dochodowej warsztatów wiejskich. Rolę swoją ustawodawstwo to spełniło. Tymczasem niektórzy rolnicy pragnęliby z oddłużania uczynić stale stosowane lekarstwo na wszelkie trudności gospodarcze warsztatów wiejskich. Jest to po części prawdopodobnie wina przewlekania z konieczności akcji przyznawania ulg w spłacie kredytów. Teraz wobec zamierzonej odbudowy kredytu następuje konieczność zastosowania takich rygorów, które by przywróciły nareszcie normalne stosunki pomiędzy kredytodawcą a kredytobiorcą. Może to być dla niejednego dłużnika chwilowo bolesne, ale konsekwentne przeprowadzenie tej koncepcji bezwzględnie zakończyć musi okres kryzysowy na odcinku kredytu rolnego.

Podkreślić należy iż w deklaracji p. Wicepremiera Kwiatkowskiego znalazła również pełny wyraz konieczność niskiego oprocentowania kredytów udzielanych rolnikom drogą dotacji ze środków budżetowych. Konieczność ta przy obecnej strukturze rynku kapitałowego powinna urosnąć do znaczenia zasady. Wiadomo bowiem, że dopóki stopa procentowa kształtuje się niewspółmiernie wysoko w stosunku do możliwości obsługi uzyskiwanego przez gospodarstwa wiejskie kredytu, o innym rozwiązaniu kwestii finansowania rolnictwa trudno myśleć. Zresztą dotychczasowa praktyka ostatnich lat paru potwierdza słuszność tej zasady, gdyż kredyty udzielane producentom wiejskim są niżej oprocentowane, aniżeli można by je uzyskać na rynku nie reglamentowanym przez Państwo, tylko dzięki temu, że pochodzą ze środków Skarbu Państwa, bądź dzięki temu,

że Skarb Państwa stosuje dopłaty do oprocentowania. Poza kwestią oprocentowania p. Wicepremier Kwiatkowski poruszył również w swojej deklaracji konieczność odbudowy kredytu długoterminowego dla średniego i drobnego rolnictwa celem przeciwdziałania nadmiernemu rozdrabnianiu warsztatów wiejskich oraz ułatwienia konwersji obecnych zadłużeń krótkoterminowych, które powstały w związku z kupnem ziemi lub procesami inwestycyjnymi. Ważną jest również zapowiedź stworzenia dla najdrobniejszych gospodarstw możliwości zaciągania długoterminowego kredytu bez zabezpieczenia hipotecznego za pośrednictwem lokalnego aparatu kredytowego: spółdzielni, gminnych kas, kas kredytu bezprocentowego oraz kas komunalnych. Stworzenie zabezpieczenia innego poza hipotecznym dla kredytu długoterminowego, udzielanego najdrobniejszym gospodarstwom wiejskim, stanowi ważki warunek, pozwalający na kredytowanie tych gospodarstw, zwłaszcza na kresach wschodnich. Wiadomo bowiem, że koszty wywołania hipotek i związane z tym formalności niezwykle podrażają i utrudniają zasilenie gospodarstw kredytem długoterminowym. Podkreślając to zagadnienie, bynajmniej nie uważamy, że obecny brak uregulowania prawnych stosunków w dziedzinie własności ziemi jest kwestią małej wagi; przeciwnie, jest to jedna z poważnych bolączek, jednakże jej usunięcie wymaga wiele pracy i wiele czasu, a trudno w obecnej sytuacji naszej wsi stwarzać niezłomną zasadę dla wszystkich drobnych gospodarstw wiejskich — najpierw uregulowanie stanu prawnego, a potem udzielenie kredytu długoterminowego.

Poza problemami kredytowymi drugim poważnym odcinkiem, na którym rolnicza polityka gospodarcza ulega w roku 1938/39 przemianom, jest odcinek polityki zbożowej. Prócz utrzymania znanego środka ograniczania podaży zbóż drogą kredytów rejestrowych i zaliczkowych, prócz złagodzenia na okres pożniwny nacisku płatniczego na wieś, prócz odnowienia rezerwy zbożowej — przywrócone zostają zwroty ceł stosowanych przy eksporcie zbóż oraz wprowadzona zostaje ustawa o środkach finansowych na popieranie gospodarczo uzasadnionego kształtowania cen artykułów rolniczych. Jeżeli chodzi o zwrot ceł to zabieg ten zarzucony został na 1937/38 rolniczy rok gospodarczy, zasadniczo wskutek nieurodzaju zbóż, co spowodowało ustanie eksportu. O skuteczności i wysokości zwrotu ceł w znacznej mierze decyduje relacja pomiędzy cenami światowymi a poziomem cen, który pragnie się utrzymać dla zapewnienia rentowności upraw. Oczywiście operowanie premiowaniem o tyle jest

niezawodne, o ile odpowiednio wielkie środki mogą być poświęcane na ten cel przez Skarb Państwa. To zasadniczo utrudnia, a nawet niejednokrotnie uniemożliwia skuteczność premiowania, wobec całkowitej niemożności reglamentowania wielkości produkcji warsztatów wiejskich a tym samym i obliczenia z góry wielkości eksportu.

Poza powyższymi zabiegami w zakresie polityki zbożowej w grę wchodzi całkowite novum, które wprowadza wspomniana ustawa o popieraniu gospodarczo uzasadnionego kształtowania cen artykułów rolniczych. Ustawa przewiduje specjalną opłatę od mąki z wyłączeniem przemiału dla własnych potrzeb rolnika w maksymalnej wysokości 3 zł od 1 q. Opłata pobierana będzie tylko wtedy, gdy cena żyta jest niższa niż 20 zł za 1 q. Wpływy pochodzące z tej opłaty przeznaczone są wyłącznie na pokrycie kosztów podtrzymania cen artykułów produkcji rolnej. Pobieranie opłaty następuje z chwilą wyjścia mąki z młynów do obrotu handlowego. W ten sposób ustawa dążąc do utrzymania ceny żyta na pewnym poziomie, tym samym usiłuje oddziałać na ceny innych zbóż, a więc pośrednio i na ceny wielu innych artykułów produkcji rolniczej. Należy sądzić, że koszty podtrzymania cen zbóż poniesie ostatecznie konsument miejski, jakkolwiek może tego obciążenia nie odczuć, gdyż obecna giełdowa cena żyta kształtuje się na poziomie powyżej 20 zł za 1 q. Bodaj że najtrudniejszym zadaniem przy realizacji ustawy będzie technika ściągania opłat. Na to, aby opłatą obłożyć całą mąkę wychodzącą na rynek, trzeba poddać kontroli wszystkie młyny znajdujące się na terenie kraju — a jest ich ca 13 tysięcy. Jak ustawodawca zamierza rozdzielić mąkę, która wychodzi z młyna na potrzeby rolnika i nie podlega opłacie, od mąki wychodzącej na potrzeby innych konsumentów, to pytanie, na które trudno odpowiedzieć. Pomijając wszystkie komplikacje wynikające z zastosowania przewidzianych opłat, trudno w tej chwili przesądzać, czy stale będzie można utrzymać na polskim rynku wewnętrznym cenę na zboże w wysokości 20 zł za 1 q. Zależy to w znacznym stopniu od poziomu cen uzyskiwanych za nasz eksport zboża. Można tyle powiedzieć, że nasza cena wewnętrzna przy związaniu polskiego rynku zbożowego z rynkiem światowym będzie się kształtować następująco: cena na naszym rynku równa się cenie na zagranicznych rynkach zbytu plus zwrot cła, plus dopłata przewidziana omawianą ustawą. Byłby to najkorzystniejszy dla rolnika poziom cen; przy tym należy pamiętać, że nie uwzględniono tutaj kosztów transportu i pośrednictwa.

W konkluzji stwierdzić należy, że w myśl oficjalnych enuncjacyj, polityka gospodarcza na odcinku rolnym w roku 1938/39 zajmie wyraźnie postawę czynną w zakresie kredytu rolnego i ochrony rentowności produkcji zbożowej. Powodzenie tej polityki zależy od wielu warunków, a między innymi od odpowiedniego zharmonizowania stosowanych środków oraz od możliwości budżetowych Skarbu Państwa. Sądzimy, że rozpoczynający się rok gospodarczy wobec dobrych zbiorów i wzmożenia aktywności polityki rolnej doda naszemu życiu gospodarczemu nowych bodźców. Na najbliższą metę życzyć by sobie należało, aby rok ten przyniósł dalsze zwiększenie dochodowości gospodarstw wiejskich, aby był krokiem dla stworzenia przeświadczenia, iż jakkolwiek produkcja rolna nie jest interesem szczególnie rentownym, to jednak jest interesem, który na dłuższą metę daje całkowitą gwarancję amortyzacji włożonego weń kapitału. Gdy powstanie takie przeświadczenie, wówczas wiele kapitalnych zadań gospodarczych będzie bliższych realizacji, bowiem bez dopływu kapitału do rolnictwa trudno myśleć o zróżniczkowaniu i intensyfikacji wytwórczości, o przebudowie ustroju rolnego, o daniu zatrudnienia nadmiarowi rąk wiejskich, o stworzeniu ze wsi zbiornika zdrowego zarówno fizycznie jak i moralnie elementu ludzkiego.

(w. i.)

Ujemny bilans handlowy

Saldo ujemne bilansu handlowego Polski za pierwsze sześć miesięcy r. b. wyniosło 106,4 milionów złotych, a więc przeciętnie około 18 milionów złotych miesięcznie. Biorąc pod uwagę sytuację dewizową Banku Polskiego, która od czasu wprowadzenia ograniczeń dewizowych w 1936 roku nie wykazała większej poprawy, ten stan rzeczy musiał wzbudzić poważniejsze zaniepokojenie. Zaniepokojenie szło w dwóch kierunkach. Pierwszym było zagadnienie, czy wskutek braku czynnych pozycyj bilansu płatniczego, z których możnaby pokryć ujawniony deficyt, nie grożą życiu gospodarczemu daleko idące restrykcje importowe, względnie walutowe, a następnie — jaki to wywrze wpływ na zwyżkujące tendencje koniunktury gospodarczej. Drugi problem sprowadzał się do tego, czy i w jakim stopniu Rząd zechce od strony walutowej zwiększyć możliwości eksportowe towarów polskich, tak dotkliwie odczuwających dewaluacyjny dumping innych krajów na rynkach zagranicznych. Aby zająć właściwe stanowisko wobec tych zagadnień należy zanalizować

przyczyny, które spowodowały tak poważny deficyt bilansu handlowego.

W porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku, wywóz z Polski w ciągu pierwszych pięciu miesięcy roku bieżącego wykazał spadek stosunkowo niewielki, a mianowicie 21.5 milionów złotych. Natomiast znacznie większą różnicę zarejestrowano po stronie przywozu, który w badanym okresie wzrósł o 77.5 milionów złotych. Podczas gdy spadek wywozu wiązał się w pierwszym rzędzie z silnym skurczeniem się eksportu zbóż, w pewnym stopniu wyrównanym wzrostem wywozu produkcji zwierzęcej, to wzrost przywozu przypisać należy głównie zwiększonemu zapotrzebowaniu na maszyny itp., towary inwestycyjne oraz surowce przemysłowe.

W tych warunkach jasną jest rzeczą, że zaobserwowany wzrost przywozu pozostaje w bezpośrednim związku z ogólnym podniesieniem się poziomu produkcji, a w pierwszym rzędzie ze zwyżką działalności inwestycyjnej kraju, posiada więc charakter zdrowy, nie tylko uzasadniony ale i celowy z punktu widzenia gospodarczego. Z tego też względu tylko nader poważne względy walutowe mogłyby przemawiać za jego ograniczeniem. Przed tym więc, nim myśleć o wprowadzeniu w tym zakresie jakichś ograniczeń, czy to w postaci zmniejszania kontyngentów przywozowych, czy to w postaci utrudnień w przydziale dewiz, należy zorientować się czy i jakie możliwości istnieją po stronie wywozowej naszego bilansu w sensie jego zwiększenia.

Jak już mówiliśmy, odpowiedzialność za pogorszenie się wywozu spada prawie wyłącznie na odcinek zbożowy, łączy się zaś z faktem zamknięcia granicy dla eksportu zbóż w przewidywaniu nieurodzaju. Zniesienie tego zakazu w kwietniu nie wpłynęło ożywiająco na eksport tego artykułu, a to ze względu na nieprzywrócenie zwrotu cła; różnica bowiem poziomu cen w kraju i za granicą była tak znaczna, że bez tej pomocy eksport zbóż zupełnie się nie kalkuluje za wyjątkiem jęczmienia, nie odgrywającego jednak w bilansie handlowym Polski zbyt poważnej roli. Punkt ciężkości zagadnienia spoczywa przeto obecnie — podobnie jak w 1925 roku, choć w stopniu mniej jaskrawym — w rezultatach zbiorów tegorocznych. Dane jakie nadchodzą z różnych stron kraju wskazują, że można się spodziewać urodzaju dobrego, co przy niezbyt pomyślnym stanie zbiorów w niektórych krajach europejskich pozwoli na wyrównanie dotychczaso-

wych strat prawdopodobnie nawet kosztem niezbyt znacznych dopłat ze strony Skarbu Państwa.

Opieranie polityki inwestycyjnej i walutowej kraju na czynniku tak niepewnym, jakim jest rezultat zbiorów, nie byłoby jednak rzeczą zbyt przezorną, tym bardziej, że po stronie eksportu mamy w sąsiedztwie pozycji „zboża" inną jeszcze pozycję niebezpieczną, nazywającą się „artykuły zwierzęce". Niebezpieczeństwo tej pozycji wiąże się z panującą w kraju zarazą pryszczycy, która może poważnie zmniejszyć nasze możliwości eksportowe. W tych warunkach jest rzeczą niezbędną przygotowanie sobie rezerw z innej strony na wypadek, gdyby zarówno jeden jak i drugi dział uległ poważniejszemu skurczeniu.

Pozostawiając na razie na uboczu sprawę naszych rezerw kruszcowo-walutowych, wyrównanie ewentualnych strat tej części bilansu handlowego może nastąpić tylko od strony wywozu surowców i wyrobów gotowych. Pogorszona ostatnio sytuacja gospodarcza krajów odbiorczych i wzrastająca w związku z tym konkurencja innych dostawców światowych spowodowały poważne utrudnienia w tym zakresie, tak dalece, że sfery gospodarcze coraz usilniej domagają się zwiększenia świadczeń publicznych, mających na celu umożliwienie walki konkurencyjnej z krajami o zdewaluowanej walucie lub stosujących wysokie premie eksportowe. Sytuacja Skarbu Państwa, obciążonego realizacją planu inwestycyjnego oraz wahania w stosowaniu tych czy innych metod pomocy eksportowej — uniemożliwiły uwzględnienie tych postulatów, skutkiem czego eksport w szeregu niektórych jego działów, zwłaszcza jeśli chodzi o wyroby gotowe, doznał poważniejszego uszczuplenia. Być może, zbliżające się oznaki poprawy na rynkach międzynarodowych spowodują automatyczne usunięcie przynajmniej części trudności, z którymi walczyć musi na rynkach zagranicznych eksport polski. Gdyby to jednak nawet nastąpiło i dotychczasowy stan posiadania został w najlepszym razie utrzymany — brak jakichkolwiek podstaw do przewidywania takiego wzrostu eksportu, by nadwyżka w ten sposób uzyskana stanowić mogła rezerwę na pokrycie strat części rolniczej i hodowlanej naszego eksportu.

Niejednokrotnie wskazywaliśmy na łamach „Banku" na trudności strukturalne i organiczne, z którymi walczy eksport polski, podając zarazem środki, jakich należałoby naszym zdaniem użyć dla ich usunięcia a przynajmniej złagodzenia. Niestety, do tej pory nawet nie

uwzględniono postulatów eksportu w zakresie finansowania produkcji eksportowej, ubezpieczenia kredytów eksportowych, potanienia i usprawienia obsługi kredytowej oraz uelastycznienia i uproszczenia metod bezpośredniej pomocy eksportowej; co więcej można zaobserwować na tym terenie pewne pogorszenie. Dalsze istnienie tych trudności uniemożliwia wykorzystanie tych możliwości jakie od pewnego czasu istnieją dla eksportu polskiego; niewykorzystanie zaś ich stanowi z punktu ekonomicznego błąd niewybaczalny w naszych warunkach walutowych i produkcyjnych.

Poprawa w sytuacji eksportowej kraju, która by niewątpliwie nastąpiła po dokonaniu proponowanych zmian i ułatwień, nie ujawniałaby się jednak z dnia na dzień. Obecny, pomyślny stan rezerw kruszcowych Banku Polskiego pozwala na przetrzymanie tego okresu przejściowego. W tych więc warunkach sytuacja walutowa kraju, nawet gdyby zawiodły nadzieje na zbiory tegoroczne, nie budzi poważniejszych obaw, co wobec nerwowości naszych sfer gospodarczych należy wyraźnie podkreślić. Natomiast od strony tendencji długofalowej posiadającej swój ośrodek w eksporcie przemysłowym sytuacja wymaga poważnego zastanowienia. *(m. i. d.)*

Nowy układ handlowy polsko-niemiecki

Zawarte w dniu 1 lipca br. układy gospodarcze między Polską a Niemcami połączonymi z Austrią wchodzą w życie z dniem 1 września rb. Regulują one stosunki handlowe polsko-niemiecko-austriackie aż do 1941 roku czyli na długi okres 2½ lat. W umowie przewidziano kontyngenty, których łączna wartość jest szacowana na 260 mln. zł. Dotychczasowe umowy przewidywały wywóz do Niemiec 170 mln i do Austrii 59 mln. Po Anschlussie zatem obroty mają wzrosnąć o blisko 12% ponad cyfry dotychczas osiągnięte z obu krajami.

Obroty z Niemcami po upadku wymiany w latach wojny celnej z roku na rok rosną. W latach powojennych i po rewindykacji G. Śląska do Polski obroty te wynosiły w przywozie polskim ogólnym z górą 34%, w wywozie 50%. W pełni wojny celnej — w latach 1926 i 1928 cyfry te w przywozie wynosiły 24% i 27%, w wywozie zaś 25 i 34%. W roku 1934, czyli w okresie kilku lat praktykowania przez Niemcy reglamentacji dewizowej i ostatnim roku woj-

ny celnej z Niemcami obroty nasze z Niemcami spadły do 14% całości. Była to najniższa cyfra obrotów z Niemcami dotychczas spotykana. Dodać należy, że szereg przyczyn złożył się na ten wynik. Rok 1934 to rok najniższych obrotów zagranicznych Polski, rok najsilniejszego napięcia kryzysu. Następnie, jest to okres rozpoczynającego się bojkotu żydowstwa w Niemczech i nawzajem. Odbiło się to niewątpliwie na wypadaniu ze statystyk w tym roku i w latach następnych znacznej części pośrednictwa niemieckiego w handlu polskim ze światem. Dopomógł do tego nasz. Gł. Urz. Statystyczny, który w tym czasie zaczyna przechodzić na bazę „kraju przeznaczenia" i „kraju pochodzenia". Wreszcie nie należy zapominać, że reglamentacja dewizowa niemiecka zaostrzona w latach 1933 i 1934 zamrażała coraz większe należności naszego eksportu. Jak wiele to znaczy, zauważymy z cyfr obrotu z Niemcami w mln. zł

w roku	1934	1935	1936	1937
przywóz	108	124	143	182
wywóz	162	140	145	173
saldo	+54	+16	+2	—5

W zestawieniu tym, salda plus oznaczają nasze zamrożenia, saldo minus roku 1937 spłatę części tych zamrożeń towarami niemieckimi. Cyfr powyższych nie należy przyjmować à la lettre, ponieważ nie jest do osiągnięcia mimo wszystko w naszej statystyce handlu zagranicznego ścisła dokładność kierunków obrotu. Należności zamrożone nie są jeszcze spłacone w całości. W każdym razie dwa fakty są niewątpliwe: obroty z Niemcami wzrastają wraz z rozwojem koniunktury i całości obrotów zagranicznych Polski.

Z drugiej strony należy się liczyć z tym, że bilans handlowy z Niemcami, a obecnie także z Austrią, będzie układał się bez nadwyżki dla każdej ze stron. Każdy wzrost wywozu będzie pociągał za sobą wzrost przywozu. Jeśliby to nie następowało, wzrastać będą należności polskie w Niemczech. Bilans płatniczy będzie układany na „remis".

Jeśli teraz scharakteryzujemy przebieg obrotów z Niemcami w latach powojennych to zauważymy w nim szereg ciekawych zjawisk.

Lata bezpośrednio po wojnie to olbrzymie zwiększanie naszych obrotów z Niemcami. Zwiększa się zależność od rynku niemieckiego całego naszego eksportu rolnego, tak np. wyraźna w wywozie hodowlanym, drzewnym, zbożowym; z drugiej strony wzrasta ciążenie naszego rynku do zakupów w Niemczech, — ogromny popyt na maszyny i surowce niemieckie, korzystanie z pośrednictwa Niemiec. Jednocześnie daje się zauważyć wyraźne ciążenie naszego handlu do korzystania z pośrednictwa handlowego, bankowego i transportowego Niemiec. Cały przywóz bawełny amerykańskiej był nabywany, finansowany i nawet transportowany do nas przez porty niemieckie. A jednocześnie, co jest paradoksem stosunków polsko-niemieckich, w Niemczech szaleje propaganda bojkotu towaru i — co jest zawsze zawodne — odbiorcy polskiego na surowce niemieckie. *I. G. Farbenindustrie* chce zmiażdżyć polski przemysł włókienniczy, odmawiając mu dostawy barwników i chemikalii. To samo niemiecki przemysł maszynowy; to samo rolnictwo niemieckie przeciw polskim artykułom hodowlanym. Na tym podłożu dopiero można zrozumieć dlaczego w roku 1925 polska decyzja wojny celnej z Niemcami podjęta przez premiera Grabskiego została w Niemczech przyjęta bez silniejszego odruchu.

Dla nas ten okres zbiegający się ze światowym ożywieniem, podkreślonym w Polsce specjalnie koniunkturą węglową strajku w Anglii, stanowił silną odskocznię do samodzielności. Zbilansujmy w kilku zdaniach wynik dziesięcioletniej wojny celnej z Niemcami:

uniezależnienie transportowe Polski od portów niemieckich; przestawienie eksportu hodowlanego z Niemiec na Anglię i dalsze kraje (początek fenomenalnego rozwoju przemysłu konserw mięsnych w Polsce); powstanie i rozwój przemysłu chemicznego, maszynowego, narzędziowego itd. w Polsce; uniezależnienie się w imporcie surowców światowych od pośrednictwa niemieckiego; powstanie reglamentacji importu, jako środka obrony bilansu handlowego.

Szereg jeszcze innych zjawisk wywołała wojna celna z Niemcami. Dużo faktów wtórnych zjawiło się w oparciu o usamodzielnienie gospodarcze Polski. Przemysł nasz wszedł do szeregu porozumień międzynarodowych, zaczął tworzyć sieć przedstawicieli własnych. Handel zaczął sięgać po odleglejsze rynki zbytu. W bilansie tym brak jest szeregu pozycyj, które trzeba będzie wypełnić. I tak np. usamodzielnienie handlowe od pośrednictwa niemieckiego nie jest jeszcze kompletne; z drugiej strony trzeba jednak przyznać, że

przerzucenie się na pośrednictwo innych krajów również nie urządza naszego gospodarstwa. Niewątpliwie za banderą idzie handel, ale to nie wszystko. Trzeba pamiętać, że bezpośredni transport to jeszcze nie bezpośredni zbyt lub zakup. Za banderą musi iść bank, pośrednik finansowy, podobnie jak w Ameryce Południowej za statkiem niemieckim szedł kupiec razem z bankierem. Nie ulega wątpliwości, iż historia pośrednictwa niemieckiego w polskim handlu to historia stopy procentowej i łącznej inicjatywy producenta, kupca i bankiera polskiego.

Wracając do obecnego układu, wobec niemożności wyczerpującego omawiania go na tym miejscu, ograniczymy się do kilku najciekawszych jego znamion. Udział wzajemny obu krajów w całości obrotów zagranicznych niewątpliwie wzrośnie. Już od kilku lat obserwowaliśmy lekką poprawę udziału Niemiec na rynku polskim. Udział Polski na rynku niemieckim również uległ poprawie. Jak dotąd, do roku 1936 wynosił on w przywozie Niemiec 1,8%, wywozie zaś 1,5%. W roku 1934 wynosiły te cyfry 1,7 i 1,3%.

Pewnym faktem cennym niewątpliwie dla obu krajów jest przewidywany wzrost obrotów, szersze rozwarcie rynków zbytu wskutek wzrostu dynamiki gospodarczej obu krajów. Dodać należy, że Niemcy odczuwają w dalszym ciągu wzrost zapotrzebowania na żywność, za którą nie mogą płacić dewizą. Jak wiadomo, na rynku bałkańskim wre walka między blokiem anglo-francuskim a Niemcami o zakup żywności i surowców. Wykupienie ich przez Anglię w Rumunii niewątpliwie odbije się na obrotach Niemiec z Polską. Układ obrotów pozostaje taki sam. 70% eksportu naszego do Niemiec to artykuły zbożowe, hodowlane i drzewo. Gros przywozu z Niemiec to maszyny i chemikalia, na które zapotrzebowanie wzrasta w Polsce kolosalnie wobec koniunktury inwestycyjnej.

Załatwiono pomyślnie sprawę węgla na rynku austriackim, którego Niemcy nie mają, jak się okazało, za dużo, a nie chcą go brać z Czechosłowacji. Załatwiono sprawę zamrożonych należności z tytułu tranzytu kolejowego w formie dalszych zakupów P. K. P., i rządowych w Niemczech. Sprawy gdańskich kontyngentów, likwidacji zamrożeń finansowych Austrii w Polsce i kursu załatwione są ostatecznie w umowie, co nie znaczy, że nie mogą one jeszcze dać się odczuć w linii rozwojowej obrotów.

Kwestia kursu jest tak rozwiązana, że od 1.IX. obowiązywać będzie w całości obrotów jedna relacja walutowa, mianowicie kurs

marki, relacja zaś szylinga do złotego będzie ustalona na podstawie relacji obecnej szylinga do RM. (czyli jak 1,5 do 1). W jaki sposób odbije się to na poziomie cen towarów polskich w Austrii niewiadomo. Sytuacja ułoży się pomyślnie jeśli nastąpi wyrównanie cen w obu połączonych krajach. *(Z. Ł.)*.

Przyszłość banków w Niemczech

W przeciwieństwie do praktyki dotychczasowej, daje się zauważyć w ostatnich tygodniach dążność do zaktywizowania czynności banków kredytowych w Niemczech. Chodzi tu o wciągnięcie prywatnych banków kredytowych, które dotychczas były niemal że bierne i stały jakby „w cieniu koniunktury", do kręgu nowych zadań finansowania, jakie wyłonią się w najbliższych już miesiącach wobec zmienionych metod finansowania publicznych inwestycyj. Zaprzestanie finansowania za pomocą weksli specjalnych, co było metodą prawie panującą oraz zwiększone zapotrzebowanie kredytowe w związku z działalnością inwestycyjną przemysłu, wymagają nowych źródeł kredytu, do pokrycia którego pragnie się wciągnąć w pierwszym rzędzie banki.

Banki, w szczególności zaś bankowość prywatna, odgrywały dotychczas nieco dziwną rolę. Wyszły one bardzo osłabione z kryzysu w roku 1931, w czasie którego korzystały z pomocy państwa i banków publicznych dla sanowania swych interesów, i ustosunkowały się początkowo z wielką rezerwą do ożywienia gospodarczego, jakie rozpoczęło się w roku 1933. Doświadczenia ubiegłych lat oraz wielkie straty materialne w owym okresie zmusiły je do bardzo ostrożnego ustosunkowania się do wysiłków państwa w kierunku zlikwidowania bezrobocia. Ze względu na to, że finansowanie koniunktury, jako koniunktury państwowej, odbywało się na drodze „tworzenia" kredytów i wypuszczania weksli pracy, banki nie widziały realnej możliwości przystąpienia do tej akcji. W ten sposób zostały one „na marginesie koniunktury", na stanowisku mniej lub więcej biernym. Przemysł powstrzymywał się jak wiadomo bardzo długo od własnych inwestycyj i korzystał początkowo z zamówień publicznych. Nie tylko nie potrzebował on żadnych kredytów, lecz przeciwnie ,spłacił część swych długów, zaciągniętych w czasie kryzysu. W ten sposób jednak zmniejszył się zakres działalności banków. Nie miało też miejsca w ciągu lat kilku emitowanie przez banki akcyj, obligacyj i listów zastawnych. Sprawy te odegrały dopiero w roku

ostatnim pewną rolę, kiedy to pozwolono niektórym gałęziom przemysłu na wypuszczenie obligacyj dla zdobycia środków na rozbudowę fabryk surowców (w praktyce od lat istnieje ograniczenie emisji dla zarezerwowania środków rynku kapitałowego na pożyczki państwowe). Wszelkie inwestycje przemysłowe, o ile miały w ogóle miejsce, przeprowadzane były w ramach samowystarczalności finansowej. Jako wynik tego stanu rzeczy suma bilansowa banków kredytowych, która w końcu 1929 r. w czasie ostatniego okresu wysokiej koniunktury wynosiła 16 miliardów RM, a w końcu 1932 r. w okresie największego natężenia kryzysu wynosiła nieco ponad 10 miliardów RM, skurczyła się w następnych latach koniunktury i spadła poniżej poziomu z czasu kryzysu. Nawet jeszcze na początku bieżącego roku suma bilansowa jest niższa niż w roku 1932. Specjalnemu zmniejszeniu uległy kredyty gospodarcze (z ponad 5 mild. RM. w końcu 1932 r. na około 4 mild. RM. obecnie). Zmniejszyły się również wkłady. Jednym słowem koniunktura obecna nie uwydatniła się w ogóle w tych ważnych pozycjach bilansów bankowych. Banki wyciągnęły z tej sytuacji konsekwencje i probowały ze swej strony włączyć się do ogólnego schematu finansowania. Probowały one dostosować się w miarę możności do ogólnej tendencji przez przyjmowanie weksli specjalnych i pożyczek państwowych. W wyniku tej akcji w sumie bilansowej 10,5 mild. RM. dwunastu największych banków kredyty w rach. bież. stanowią 34%, zaś weksle 29% (koniec 1937 r.), wobec stanu z końca 1931 r., gdy w sumie bilansowej 12 mild. RM. r-ki bież. stanowiły okrągło 50%, zaś weksle tylko 10%.

Oficjalny organ gospodarczy *„Die Deutsche Volkswirtschaft"* ocenił niezbyt pomyślnie dalszy rozwój bankowości w Niemczech. Wychodząc ze stwierdzenia faktu, że w obecnym ożywieniu gospodarczym państwo i Bank Rzeszy, nie zaś banki, pokrywały zapotrzebowanie kredytowe, dochodzi to pismo do przekonania, że w przyszłości w Niemczech wystarczy znacznie mniejszy aparat bankowy niż dotychczas, a to z tego względu, że zadania bankowo - polityczne w gospodarce kierowanej mają być prostsze, niż w gospodarce liberalno - spekulacyjnej. Poza tym zaś skłonność przemysłu do finansowania z własnych zasobów miała obecnie wzrosnąć. Prócz tego należy wziąć pod uwagę, że nauka płynąca z inflacji wyraziła się w Niemczech w silnym dążeniu do lokowania w wartościach rzeczowych, a mianowicie do własnego domostwa itp. co zmniejsza koło klientów banku. Rola banków, według tego oficjalnego ujęcia, może

stać się znów poważniejsza tylko wtedy, kiedy ustanie działalność kredytowa państwa. Taki stan rzeczy zaistniał bodajże obecnie. Wprawdzie nie ma mowy o całkowitym zahamowaniu zadłużania się przez państwo, gdyż byłoby to przy rozbudowie koniunktury i wysokim napięciu jej wzrostu obecnie w ogóle niemożliwe, ma jednak nastąpić pewne zahamowanie w kredytowaniu przez skasowanie krótkoterminowych weksli specjalnych. Takie zahamowanie musi jednak pociągnąć za sobą zmniejszenie publicznych zamówień oraz silniejszą działalność inwestycyjną przemysłu, czy to we własnym zakresie, czy też w ramach planu czteroletniego. W tym właśnie leży główny problem najbliższych miesięcy, a mianowicie w powolnym przejściu czynności inwestycyjnych z funduszów publicznych na gospodarstwo prywatne. Jest rzeczą co najmniej mało prawdopodobną, aby akcja ta udała się całkowicie, gdyż chodzi tu o nadzwyczaj wysokie sumy, którym sfery gospodarcze nie mogą podołać, a po drugie nie istnieje jeszcze konieczność przedsiębrania tak szeroko zakrojonych inwestycyj w przemyśle. W każdym bądź razie okres najbliższy będzie stał pod wpływem tendencyj ograniczających, a tym samym wchodzi w grę problem dostarczenia przemysłowi środków do dyspozycji. Finansowanie we własnym zakresie znajduje się prawie w fazie końcowych możliwości. Wyłania się więc konieczność uruchomienia obcych środków na drodze kredytowej, co ułatwić mają w najbliższym czasie przez swą działalność banki. Na tym właśnie polega dążenie do zaktywowania polityki banków, o czym wspomniano wyżej.

Dotychczas narzekały banki na desinteressement sfer gospodarczych w sprawie wyzyskiwania kredytów, gdyż nie widziały one możliwości przynoszących zyski. Obecnie, gdy banki stały się ośrodkiem zakrojonej na wielką skalę polityki kredytowej, problemy zaczynają natychmiast piętrzyć się jeden za drugim. Trudno się temu dziwić, gdyż stan obecny nie jest tym, gdy o kredyt ubiegały się poszczególne, na pewnych podstawach finansowych oparte przedsiębiorstwa, lecz jest to masowe kredytowanie inwestycyj inspirowanych, jeśli nie wprost żądanych przez państwo (przy czym o rentowności tych inwestycyj zdania są bardzo podzielone). Przeniesienie punktu ciężkości pracy banków na tę specjalną dziedzinę oznacza więc zamiast dotychczasowego dyskontowania weksli, dla których możliwym było redyskonto w Banku Rzeszy: po pierwsze udzielanie krótkoterminowych kredytów obrotowych, i po drugie — długoterminowych kredytów inwestycyjnych. Krótkoterminowe kre-

dyty nie nasuwają żadnych specjalnych problemów. Ich udzielanie ma się odbywać na dotychczasowych zasadach, czyli przy uwzględnianiu zasady pokrycia i możliwości zabezpieczenia. Pociągnie to za sobą niewątpliwie ostrzejszą ocenę przy udzielaniu kredytu, co ze względu na „właściwy ogólnogospodarczy podział sum kredytowych" jest zdaniem banków nie do uniknięcia. Trudniej przedstawia się ta sprawa przy długoterminowym kredycie inwestycyjnym. Tu najważniejszą rolę odgrywa sprawa płynności, która z natury rzeczy wyznacza wąskie względnie granice. W tym celu pragnie się użyć część wkładów krótkoterminowych, a na usprawiedliwienie tego stwierdza się, że pewna ilość wkładów stale pozostaje w bankach na rachunku bieżącym i rośnie ze wzrastającą działalnością gospodarczą i odpowiednio do niej zwiększonym obrotem płatniczym. Najważniejszym jednak źródłem kredytu pozostaje nadal kapitał własny i rezerwy banków. Tu jednak zaznaczają się wyraźnie granice działalności kredytowej i możliwości kredytowania, przy czym okazują się one względnie wąskie w stosunku do sum przewidywanych przez pewne koła w związku z wykonaniem zamierzonego planu czteroletniego. Przemysł zdaje się już teraz przygotowywać do tej przyszłej możliwości, gdyż szereg przemysłowców występuje do banków z żądaniem przyznania im „kredytów pogotowia", czyli z żądaniem wiążącego przyznania kredytu w określonej sumie w wypadku przyszłego zapotrzebowania, przy czym przemysłowiec ma możność wykorzystania tego kredytu, lub odstąpienia od niego. W ten sposób zostają banki obciążone nieokreślonymi promesami już teraz, przed ich właściwym wejściem na arenę kredytową. W kołach bankowych daje się wobec tego odczuwać troska o możność zrealizowania zamierzonej akcji. Wskazują one na rynek kapitałowy, jako na źródło mogące dostarczyć niezbędnych sum i żądają uprawnienia do emisyj prywatnych. Na to jednak nie może się zgodzić państwo, przez wzgląd na politykę pożyczkową. W tej sytuacji pozostaje bankom jedynie przyłączenie się w miarę możności do akcji kredytowej, przez co ich działalność zostanie niewątpliwie zaktywizowana, jednak w sposób bardzo specjalny i o wartości co najmniej wątpliwej.

(K. Th.)

Tadeusz Sołowij.

STOPA PROCENTOWA NA RYNKU PIENIĘŻNYM.

Stosunek stopy dyskontowej banku biletowego do stopy rynkowej w niektórych krajach zagranicznych i w Polsce.

Z samej definicji rynku pieniężnego jako rynku nadwyżek kasowych całego kraju wynika, że istnieje on jako nadbudowa aparatu kredytowego kraju, a zatem jako organizm, na którym banki przyjmujące od klientów wkłady [1]) wypożyczają je sobie i lokują w formie najbardziej płynnej. Z powyższego ujęcia wynika, że rynek pieniężny jest w pewnym sensie organizmem autonomicznym, a istnienie jego jest niezależne od banku biletowego. Obserwację tę potwierdza fakt, że do największego rozwoju doszły rynki pieniężne Anglii i Stanów Zjedn. W pierwszym z tych krajów z przyczyn historycznych brak bezpośrednich stosunków pomiędzy bankami depozytowymi a Bankiem Angielskim przyczynił się do rozwoju rynku, na którym banki te musiały szukać możliwie najpłynniejszych lokat. W drugim — rynek powstał i rozwijał się z podobnych przyczyn na długo przed stworzeniem nowoczesnego systemu banków centralnych. Specyficzny stosunek banków depozytowych do Banku Angielskiego i brak banków centralnych w Stanach Zjedn. przyczynił się nie tylko bezpośrednio do wyjątkowego rozwoju rynków pieniężnych w tych krajach, ale przez głęboki wpływ na strukturę bankową i rozwój obrotu czekowego działał także pośrednio w tym samym kierunku. Przykład Stanów Zjedn. wskazuje nawet na to, że rozwinięty rynek pieniężny może w pewnym ograniczonym zakresie kompensować brak banku centralnego, spełniając niektóre jego funkcje przez wypożyczanie nadwyżek pomiędzy bankami i wyrównywanie sezonowych, a nawet stałych, różnic w zapotrzebowaniu na kredyt pomiędzy poszczególnymi częściami kraju. Usługi oddawane w tym zakresie przez rynek pieniężny są jednak ograniczone w swoich rozmiarach przez fakt, że środki tego rynku są pośrednio określone rozmiarami wkładów złożonych w bankach. W rezultacie w razie powszechnego w całym kraju i we wszystkich instytucjach kredytowych wzrostu zapotrzebowania na kredyt lub spadku sumy wkładów, rynek pieniężny nie może nawet po najwyższej stopie zaspokoić zapotrzebowania na kredyt swoich uczestników. Objaw ten bardzo charakterystyczny dla przedwojennych stosunków amerykańskich stał się po kryzysie bankowym 1907 r. przyczyną, która ostatecznie zadecydowała o powołaniu do życia w 1914 r. systemu rezerwy federalnej [2]).

---

[1]) Dla uproszczenia pomijamy zagadnienie kreowania przez banki wkładów i kredytów.

[2]) Porównaj: Tadeusz Sołowij „Federal System" Encyklopedia Nauk Politycznych" tom II str. 152.

Zadaniem banków biletowych, których zdolność dostarczania kredytu nie jest ograniczona sumą istniejących wkładów, ale opiera się na — teoretycznie nieograniczonej — zdolności kreowania kredytu, jest właśnie dostarczanie rynkowi tj. bankom na nim działającym (a za ich pośrednictwem całemu życiu gospodarczemu) kredytu w chwili sezonowego lub powszechnego zapotrzebowania na kredyt, którego to zapotrzebowania nie można zaspokoić z istniejących oszczędności. Zdolność stwarzania kredytu przez banki biletowe zawiera w sobie jednak poważne niebezpieczeństwo, a mianowicie, że wytworzony przez nie kredyt będzie kredytem inflacyjnym, gdyż dodatkowej sile kupna nie będzie odpowiadała — tak jak przy oszczędności — suma wytworzonych dóbr. Inflacja poprzez zwyżkę cen obniży siłę nabywczą pieniądza wewnątrz kraju, a przez mechanizm bilansu płatniczego także jego wartość w stosunku do innych walut. W ten sposób dwa naczelne zadania banku biletowego, jakimi są z jednej strony piecza nad obiegiem pieniężnym i kredytem, a z drugiej — utrzymywanie stałej wartości waluty, pozostają pozornie w zupełnej sprzeczności. Wynika z tego konieczność ogromnie ostrożnego dysponowania przez bank biletowy kredytem i ograniczania go do finansowania sezonowego zapotrzebowania wywołanego już wyprodukowanymi dobrami, względnie do zastępowania oszczędności, które chwilowo zostały wycofane z rynku kredytowego i stezauryzowane. W obu tych wypadkach kredyt banku biletowego nie będzie miał cech kredytu inflacyjnego. Innymi słowy aby utracić cechy inflacyjne kredyt banku biletowego musi być kredytem rezerwowym. Pojęcie to, zgodne ze współczesnym poglądem na rolę banków centralnych jako źródła kredytu rezerwowego i depozytariusza rezerw kasowych aparatu kredytowego, znalazło wyraz w nazwie nadanej bankom biletowym Stanów Zj.

Instrumentem, który chroni od nadużycia kredytu w banku biletowym jest oficjalna stopa dyskontowa, którą banki biletowe utrzymują na poziomie wyższym od kosztu kredytu na zorganizowanym rynku pieniężnym. W ten sposób instytucje kredytowe hamowane są w zadłużaniu się w banku biletowym tym, że w normalnych warunkach pożyczają pieniądze na podobny termin taniej poza bankiem. Ponieważ na rynku pieniężnym działają instytucje kredytowe, które pożyczają pieniądze głównie w formie przyjmowania wkładów od klientów a częściowo od innych banków na rynku, stopa banku biletowego powinna być wyższa od tych stóp. Oczywiście odnosi się to do stóp porównywalnych tj. takich, na których kształtowanie się składa się jednaki termin, stopień płynności, ryzyko kredytowe itd. W praktyce wystarczy, jeżeli stopa od dyskonta 3-mies. weksli w banku biletowym będzie wyższa od stopy wkładów bankowych z 3-mies. wypowiedzeniem, gdyż tym samym będzie automatycznie wyższa od wszystkich wkładów o krótszym terminie oraz od większości stóp na rynku otwartym. Przy takim układzie stóp, bank, który — wskutek odpływu wkładów czy też zbytniego rozszerzenia kredytów — wyczer-

pie możność pożyczania na rynku otwartym i będzie zmuszony zadłużyć się w formie redyskonta w banku biletowym pogorszy swoją kalkulację, gdyż np. wypłata wkładu z 3-mies. wypowiedzeniem będzie dla niego oznaczała substytucję tańszego kredytu (wkładu) na droższy (redyskonto). W tym sensie stopa dyskontowa banku biletowego bywa nazywana stopą „karną" (penality rate), gdyż stanowi ona dla banków pewnego rodzaju karę za utratę płynności. Raz jeszcze podkreślamy, że zasada utrzymywania stopy oficjalnej powyżej stóp rynkowych odnosi się tylko do tych operacyj, które bank biletowy dokonuje. Stopy rynkowe od operacyj dłuższych niż 3 miesiące lub krótszych (np. pieniądz dzienny) mogą — i w praktyce często bywają — wyższe od stopy banku biletowego. To samo odnosi się do pożyczek giełdowych, których banki biletowe w ogóle nie udzielają i innych pożyczek zabezpieczonych papierami, których banki biletowe udzielają ale w zakresie ograniczonym i zwykle wg wyższej stopy. Z tych samych przyczyn operacje dokonywane materiałem nieodpowiednim do redyskonta w banku biletowym, a więc wszystkie operacje poza właściwym rynkiem pieniężnym są dokonywane po stopie wyższej. W krajach, w których istnieje zorganizowany międzybankowy rynek pieniężny, wszystkie instytucje kredytowe o odpowiednim standingu mogą pożyczać w razie chwilowego zapotrzebowania środków na tym rynku w formie pieniądza dziennego albo upłynniania aktywów przez sprzedaż weksli z własnego portfelu. Jak długo mogą one odbudować swoje rezerwy na rynku, tak długo stopa dyskontowa banku biletowego nie jest dla nich groźna; gdy jednak więcej banków chce na rynku się zadłużać niż pożyczać, wtedy stopy na rynku wzrastają, gdyż cały aparat kredytowy poszukuje pieniądza i według londyńskiego określenia „rynek wchodzi do Banku".

W rozważaniach naszych przyjmujemy za podstawę, że bank biletowy zajmuje wobec sytuacji na rynku stanowisko bierne tj. dostosowuje stopę dyskontową do poziomu stóp rynkowych. W praktyce oczywiście banki biletowe kierują się w swej polityce nie tylko pozycją techniczną rynku pieniężnego ale także względem na ogólne położenie gospodarcze kraju, a przy systemie goldstandartu również względami na tendencje panujące za granicą. Dlatego też w rzeczywistości układ stóp na rynku nie zawsze odpowiada idealnemu stanowi równowagi.

Wyższy poziom stopy oficjalnej od stóp rynkowych nie oznacza jednak aby stopa banku biletowego miała być dla banków stopą prohibicyjną. Sytuacja — zachodząca w praktyce w niektórych krajach — w której kredyt banku biletowego przestaje być zupełnie wykorzystywany nie jest pożądana, a to z tego powodu, że bank centralny traci wtedy wpływ na rynek i politykę stopy dyskontowej musi zastępować innymi posunięciami (polityką otwartego rynku, regulowaniem administracyjnym rezerw bankowych itd.). Z tych przyczyn banki biletowe starają się na ogół utrzymywać stopę oficjalną tylko

nieznacznie ponad stopę rynkową i w ten sposób nie tracić kontaktu z aparatem kredytowym. W praktyce cały szereg okoliczności działa w kierunku wykorzystywania redyskonta nawet przy stosunkowo wysokiej stopie oficjalnej. Banki skracają sobie okres w którym korzystają z droższego kredytu w ten sposób, że redyskontują weksle na krótko przed ich terminem płatności. Następnie redyskonto w banku biletowym, który posiada zwykle najgęstszą w kraju sieć oddziałów i korespondentów, bywa traktowane raczej jako forma (zwykle taniego) inkasa. Wreszcie, poza instytucjami kredytowymi, z dyskonta w bankach biletowych korzystają także firmy przemysłowe i handlowe, dla których kredyt ten nie tylko nie jest droższy, ale tańszy od kredytu w bankach prywatnych [6]).

Zagadnienie czy bank biletowy powinien udzielać kredytu firmom handlowym i przemysłowym łączy się ze sprawą roli instytucyj emisyjnych jako banków centralnych czyli „banków banków" ograniczających się do roli rezerwowego źródła kredytu. Teoretycznie udzielanie kredytu innym firmom poza bankami prywatnymi posiada więcej cech kredytu inflacyjnego, poza tym bywa krytykowane z punktu widzenia konkurencji, którą, udzielając takich kredytów, bank biletowy robi swym naturalnym klientom tj. bankom prywatnym. Z drugiej strony za utrzymywaniem bezpośrednich stosunków kredytowych z przemysłem i handlem przemawiają obawy ewentualnego nadużywania przez banki prywatne ich monopolistycznego stanowiska. W praktyce pewną rolę gra wreszcie przyzwyczajenie szeregu banków biletowych do podtrzymywania dawnych stosunków ze swymi klientami z poza sfer bankowych. Możliwość zbyt szerokiego rozwinięcia bezpośrednich kredytów przez banki biletowe jest zresztą ograniczona innymi okolicznościami, a mianowicie stosunkowo niewiele firm odpowiada wysokim wymaganiom, które banki biletowe muszą stawiać swoim klientom. Poza tym powszechnie stosowana zasada, że weksle dyskontowane w banku biletowym mają mieć trzy podpisy stanowi poważną przeszkodę dla firm przemysłowych a zwłaszcza handlowych. Tylko taka bowiem firma przemysłowa, która od hurtownika otrzymuje weksle z podpisem detalistów, a przez niego zażyrowane, może dopełnić tego warunku. Normalnie dopiero żyro banku prywatnego uzupełnia liczbę podpisów do trzech.

Niektóre banki biletowe różniczkują stopę od klientów. Taktykę tą wprowadził jeszcze w XIX wieku Bank Szwedzki, który niekiedy stosuje oficjalną stopę dyskontową tylko w odniesieniu do weksli z podaży firm przemysłowych i handlowych, natomiast przy redyskoncie weksli bankom stosuje stopę niższą (zwykle o ½%). Praktyka ta znalazła dość licznych naśladowców. Bank Rozrachunków Mię-

[6]) Pojęcia banki prywatne używamy tutaj jako przeciwstawienie bankowi biletowemu bez względu na prawny charakter i tytuł własności w tych instytucjach.)

dzynarodowych [4]) wymienia banki stosujące w początkach 1938 r. niższą stopę przy redyskoncie niż przy dyskoncie, a mianowicie: Bank Szwedzki, Norweski, Duński i Portugalski. Oczywiście w tych krajach stopą miarodajną dla rynku pieniężnego i oprocentowania wkładów jest stopa redyskonta a nie oficjalna stopa dyskontowa.

Porównując wyżej przytoczone zasady z obecnym poziomem stopy na rynkach londyńskim i nowojorskim (Tabl. 8) oraz oprocentowaniem wkładów w tych krajach (Tabl. 9 i 10) stwierdzić można zupełną zgodność założeń teoretycznych z faktycznym układem kosztów kredytu na tych rynkach.

Kilka uwag należy jeszcze poświęcić specjalnym warunkom właściwym dla polityki banków biletowych tych państw.

Oficjalnie publikowana stopa dyskontowa Banku Angielskiego jest t. zw. stopą minimalną (minimum rate [5]), po której Bank dyskontuje pierwszorzędne akcepty bankowe lub równie dobre weksle handlowe o terminie płatności nie dłuższym niż 95 dni. Weksle te muszą odpowiadać specjalnym wymaganiom Banku, a mianowicie: powinny być opatrzone przynajmniej dwoma podpisami majątkowo odpowiedzialnych osób (firm), których siedziba znajduje się w Zjednoczonym Królestwie, przy czym jedna z tych osób powinna figurować na wekslu w charakterze akceptanta. Wskutek ogromnie surowych kryteriów przy wyborze mogących figurować na wekslach ilość firm odpowiadających wymaganiom Banku wynosi zaledwie ok. 200. Ponadto wielką wagę przywiązuje Bank Angielski do rodzaju transakcyj, z której weksel powstał. Najbardziej cenione są weksle ciągnione przez zagranicznego eksportera na angielskiego bankiera lub kupca z tytułu wysyłki towarów posiadających pojemny rynek i których cena nie ulega silnym wahaniom. Przyjmowane sa również weksle handlowe powstałe z obrotów krajowych; natomiast weksle akceptowane przez przemysł z tytułu zakupu surowców do przeróbki nie są w zasadzie dyskontowane. Tym bardziej nie są przyjmowane żadne weksle finansowe. Oczywiście tak wysokim kwalifikacjom nie może odpowiadać wiele weksli nawet na rynku londyńskim.

Pozycja „Discounts and Advances" bilansu Banku Angielskiego, której stan jest zasadniczo niski (5.7 mln. Ł. 15 czerwca 1938) nie zawiera wielu weksli zdyskontowanych. Brokerzy londyńscy korzystają chętniej z kredytu w formie pożyczek (advances) w Banku, których stopa (nie ogłaszana oficjalnie) wynosi zwykle ½% powyżej stopy dyskontowej. Pożyczki takie udzielane są na okres nie krótszy od 7 dni na zastaw weksli nadających się do dyskonta z zastosowaniem 5%-wej marży zabezpieczenia.

Bank Angielski, podobnie jak i inne banki biletowe, odmawiając dyskonta weksli nie wymienia powodu swego kroku. Zachodziły również wypadki (zwłaszcza w XIX wieku), że bank żądał przy dyskon-

[4]) Banque des Règlements Internationaux „Huitième Rapport Annuel" str. 89 i nast.

[5]) Hartley Whithers „The Meaning of Money", London 1928 str. 223.

cie stopy wyższej niż w danej chwili obowiązywała oficjalnie. Oznaczało to zwykle, że w następny czwartek (dzień zebrań Rady Banku) stopa oficjalna będzie podniesiona.

Jakkolwiek działalność kredytowa Banku Angielskiego w formie dyskonta czy udzielania pożyczek przestała wywierać wpływ na rozmiary kredytu w Anglii, tym niemniej poziom stopy dyskontowej i jej zmiany pozostały nadal decydującym czynnikiem dla kształtowania się ceny kredytu wskutek zwyczajowego regulowania przez banki stopy płaconej od wkładów zależnie od stopy dyskontowej Banku Angielskiego. „Znaczenie stopy dyskontowej Banku Anglii jest typowo angielskim zjawiskiem, ukrywającym swoją prawdziwą siłę poza zasłoną zwyczajów i niepisanych konwencyj, działających niezwykle gładko, ale nie dającym się ująć w ścisłą definicję, okazującym nowe oblicze ,ilekroć stare określenia mają być zastosowane", pisał słusznie Kostanecki [6]).

Znacznie łatwiejszym jest zorientowanie się w funkcjonowaniu rynku nowojorskiego, gdzie wskutek braku specjalizacji charakterystycznej tylko dla Londynu mniejsze jest zróżniczkowanie instytucyj i operacyj przez nie dokonywanych. Stosunek stóp płaconych od wkładów, a pośrednio wszystkich stóp rynkowych, do stopy dyskontowej Banków Rezerwy Federalnej jest regulowany w Stanach Zjedn. przez to samo ciało tj. Radę Gubernatorów Rezerwy Federalnej.

W systemie amerykańskim istnieje natomiast znaczna rozmaitość stóp stosowanych przez Banki Rezerwowe. Tłumaczy się ona terytorialnym podziałem Stanów na 12 okręgów podlegających 12-tu Bankom Rezerwowym, które stosują często odmienne stopy zależne od lokalnych warunków rynkowych. Ponadto stopy tych banków są bardzo zróżniczkowane zależnie od operacyj. I tak w chwili obecnej oficjalna stopa 1% Banku Rezerwy Federalnej w New Yorku (a 1½% w innych Bankach Rezerwowych) jest stosowana do dyskonta weksli z terminem płatności do 3 miesięcy pochodzących z faktycznie dokonanych transakcyj i z podaży banków członkowskich. Od 1932 r. mogą być dyskontowane po stopie oficjalnej podobne weksle z podaży osób i firm a nie tylko banków, z tym jednak zastrzeżeniem, że nastąpić to może tylko wtedy gdy dana osoba lub firma nie może otrzymać kredytu w bankach członkowskich. Takie kredyty podlegają ponadto specjalnym ograniczeniom i przepisom ustalonym przez Radę Gubernatorów. Ta sama stopa odnosi się także do pożyczek udzielanych bankom członkowskim z terminem do 3 miesięcy i zabezpieczonych obligacjami Stanów Zj. Po tej stopie są wreszcie redyskontowane weksle rolnicze (pochodzące z transakcyj produktami rolnymi)

---

[6]) Jan Kostanecki „Polityka Dyskontowa Banku Angielskiego 1914 — 1930" Kraków 1930 str. 29. Cennych informacyj co do stosunków na rynku londyńskim w XIX wieku dostarcza Walter Bagehot „Lombard Street" London 1882, a z nowszych autorów: W.T.C. King „History of the London Discount Market" London 1936.

o terminie płatności do 9 miesięcy. Natomiast stopa pożyczek udzielanych bankom członkowskim z terminem płatności do 4 miesięcy jest wyższa i wynosi obecnie we wszystkich Bankach Rezerwowych — 2%. Pożyczki udzielane innym osobom i firmom prywatnym (nie bankom) z terminem do 3 miesięcy i zabezpieczone obligacjami Stanów Zj. są oprocentowane przez Bank Rezerwy Federalnej w New Yorku na 3½%. (W innych Bankach Rezerwowych od 2½% do 4%). Od 1934 r. udzielają wreszcie Banki Rezerwowe t.zw. „pożyczek przemysłowych" przeznaczonych na uzupełnienie kapitałów obrotowych firm, które nie mogą uzyskać środków z innych źródeł. Spłata takiego kredytu powinna nastąpić najdalej w ciągu 5 lat. „Pożyczki przemysłowe" oprocentowuje obecnie Bank Rezerwy Federalnej w New Yorku na 4 — 6%, a w innych Bankach Rezerwowych stopa ich waha się od 3½% do 6% [7]). Przy skupie akceptów bankowych na wolnym rynku stosują Banki Rezerwy Federalnej stopę od ½% do 1% zależnie od terminu płatności akceptów.

Z powyższego opisu wynika, że oficjalna stopa dyskontowa i stopa skupu akceptów odnosi się tylko do materiału odpowiadającego specjalnie wysokim wymaganiom i zasadniczo tylko z podaży banków. Kredyt dla osób i firm przemysłowych jest droższy, a przy średnioterminowych pożyczkach przemysłowych ustalany na warunkach indywidualnych znacznie wyżej.

Zasada harmonizowania stopy od wkładów, a pośrednio całego układu stóp rynkowych, ze stopą dyskontową banku biletowego, będąca wyrazem równowagi pomiędzy kredytem opartym na wkładach bankowych a rezerwowym kredytem banku emisyjnego, jest stosowana we wszystkich krajach. Według Karin Kock [8]) „oficjalna stopa dyskontowa (albo redyskontowa — o ile taka stopa jest stosowana) stanowi w Szwecji górną granicę stopy od wkładów, ponieważ tak długo jak banki mogą otrzymać dodatkowy kapitał drogą redyskonta w Riksbanku, nie będą płaciły wyższej stopy aby przyciągnąć kapitał w formie wkładów". Autorka ta cytuje następnie wypadek, w którym banki depozytowe w Szwecji utrzymywały przez pewien czas w 1928 r. stopę od wkładów na poziomie 3½% czyli powyżej stopy redyskontowej Banku Szwecji (3%) zmuszone stanowiskiem niektórych dużych banków oszczędnościowych, które poprzednio zapowiedziały podwyżkę stopy od wkładów do 4½%. Banki depozytowe obawiały się wtedy, że zwiększenie marży pomiędzy ich stopą a stopą płaconą przez banki oszczędnościowe może wywołać utratę części wkładów i doprowadzić albo do konieczności ograniczania kredytów, albo do zbytniej zależności od Riksbanku.

Powracając do zagadnienia polskiego rynku pieniężnego stwierdzić można odrazu zgodność układu stóp (porównaj Tabl. 11 i 12) z założeniami teoretycznymi i praktyką stosowaną za granicą. Sto-

[7]) Źródła: „The Federal Reserve Act as amendet to October 1, 1935" Washington 1935 oraz „Federal Reserve Bulletin" June 1938 str. 519.
[8]) Opus cit. str. 187.

pa dyskontowa Banku Polskiego jest na ogół wyższa od stóp płaconych przez instytucje kredytowe i oszczędnościowe od wkładów z 3-miesięcznym wypowiedzeniem. Równa się ona stopie od podobnych lokat w bankach związkowych i komunalnych kasach oszczędności posiadających poniżej 3 mln. zł wkładów. (W Tabl. 12 stawki takich k.k.o. nie były uwzględnione, gdyż nie działają one na terenie Warszawy). Byłoby wprawdzie wskazanym z ogólnych względów, aby stawki banków i mniejszych kas oszczędności zostały obniżone, jednak zagadnienie to nie jest decydujące, gdyż tego rodzaju mniejsze kasy i tak tylko w niewielkim zakresie mogą korzystać z kredytu w Banku Polskim. Stwierdzenie właściwego stosunku pomiędzy tymi dwoma stopami stanowiącymi filary całego systemu kredytowego, pozwala nam ponadto stwierdzić z całą pewnością, że pomimo braku otwartego rynku w Warszawie i notowań oficjalnych dla transakcyj międzybankowych, stopy te muszą w tych warunkach układać się w sposób podobny do stosunków za granicą. Zasada regulowania stopy od wkładów zależnie od zmian stopy dyskontowej Banku Polskiego traktowana niekiedy jako wyraz zbędnej i sztucznej interewencji w stosunki kredytowe jest nie tylko zgodna z praktyką liberalnej Anglii XIX wieku, ale jest koniecznym warunkiem aby — wskazane przez obiektywne okoliczności, a sygnalizowane przez zmianę stopy dyskontowej — potanienie względnie podrożenie kredytu w całym kraju rzeczywiście nastąpiło. Spontaniczne zmiany zachodzące w stosunku podaży i popytu na kredyt w całym organiźmie gospodarczym odbijają się przez system bankowy na zorganizowanym rynku pieniężnym w formie zniżki lub zwyżki stopy procentowej. Śledzenie zmian stopy rynkowej ułatwia bankom biletowym odpowiednie dostosowywanie swej stopy dyskontowej i utrzymywanie w ten sposób właściwej proporcji pomiędzy kredytem opartym na prawdziwych oszczędnościach a kredytem inflacyjnym banku biletowego. Zorganizowanie otwartego rynku pieniężnego w Warszawie dostarczyłoby Bankowi Polskiemu czułego barometru wskazującego na zmiany zachodzące w podaży i popycie na kredyt w kraju. W krajach, w których nie ma zorganizowanego rynku pieniężnego, bank biletowy skazany jest w swej polityce na kierowanie się mniej doskonałymi a zwłaszcza mniej czułymi wskaźnikami np. kursem papierów, obserwowaniem zmian w sumie wkładów i kredytów aparatu bankowego i wykorzystania kredytów w banku centralnym. Oczywiście barometr jakim jest stopa na zorganizowanym rynku pieniężnym nie jest wskaźnikiem idealnym; zwracaliśmy np. poprzednio uwagę na fakt, że nadmierny przypływ lotnych kapitałów zagranicznych zaciera obraz wynikający z naturalnego stosunku podaży i popytu na kredyt w danym kraju. W każdym razie istnienie otwartego rynku pieniężnego daje większy stopień gwarancji, że bank biletowy w swej polityce nie popełni pomyłki. Pomimo braku podobnego barometru ostatnia obniżka stopy oficjalnej (z 5% do 4½%) dokonana 18 grudnia 1937 r. i towarzyszące jej ogólne obniżenie stopy od wkła-

dów w całym kraju było dokonane we właściwym momencie i rozmiarach. Potwierdziło to życie, gdyż pomimo obniżenia oprocentowania przypływ wkładów nie tylko nie ustał ale przeciwnie w pierwszych miesiącach 1938 r. nastąpił ich b. silny napływ do banków. Równocześnie pomimo obniżenia stopy dyskontowej nie można było zaobserwować żadnego nacisku na bank biletowy i po normalnym wzroście na koniec roku kredyty Banku Polskiego obniżyły się znacznie, zgodnie z normalnym ruchem sezonowym, w dwóch następnych miesiącach. W ten sposób można empirycznie stwierdzić, że obecny układ stóp na polskim rynku jest nie tylko w równowadze jeżeli chodzi o stosunek oficjalnej stopy dyskontowej do stopy od wkładów, ale że obie te stopy są na poziomie odpowiadającym naturalnemu stosunkowi podaży i popytu na kredyt w kraju.

Dr. Adolf Atlas.

ZAKŁADY ZASTAWNICZE W POLSCE.

Ostatnio ogłoszone zostało Rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 9 maja 1938 roku wydane w porozumieniu z Ministrami Spraw Wewnętrznych, Przemysłu i Handlu oraz Sprawiedliwości o zakładach zastawniczych (Dz. U. R. P. Nr 41, poz. 337) Inne rozporządzenie tej samej daty reguluje sprawy dotyczące zakładów zastawniczych komunalnych kas oszczędności. Oba rozporządzenia wydane zostały na podstawie art. 89 Rozp. Prez. Rzplitej z dn. 17 marca 1928 o prawie bankowym, w myśl którego miał Minister Skarbu w porozumieniu z kompetentnymi ministrami innych resortów wydać drogą rozporządzenia przepisy dotyczące trybu udzielania zezwoleń (koncesyj) na prowadzenie zakładów zastawniczych, oraz składania, uzupełniania i zwrotu kaucyj, jak również przepisy o prowadzeniu zakładów zastawniczych, a w szczególności o zawieraniu umów zastawniczych, o obowiązkach i prawach zakładów zastawniczych w razie niewykupienia zastawionego przedmiotu, o trybie przeprowadzania licytacji oraz o księgach zastawu. W ten sposób całokształt spraw natury prawno - gospodarczej dotyczących działalności zakładów zastawniczych w Polsce, a poruszony w ogólnych zarysach w prawie bankowym, znalazł ostateczne rozwiązanie.

Przystępując do omówienia tych związanych mocno ze stosunkami codziennego życia spraw, nie chcemy się ograniczyć do rozważań opartych wyłącznie na wspomnianych przepisach prawnych. Sądzimy że sprawa normalnego funkcjonowania zakładów zastawniczych, udzielających kredytu o specyficznym charakterze ludności na ogół pod względem gospodarczym słabej, wymaga rozważań, wykraczających poza granice norm ujętych w przepisy prawne, a to tym bardziej, że kwestia ta dotychczas nie znalazła należytego oświetlenia w publicystyce gospodarczej naszego kraju. Dlatego też omó-

wienie najbardziej zasadniczych przepisów wspomnianych rozporządzeń posłuży nam w pewnej mierze jako motyw dla wypowiedzenia uwag, które naszym zdaniem posłużyć mogą jako materiał myślowy do wysnucia odpowiednich wniosków.

Według danych ostatniego wydania Małego Rocznika Statystycznego mieliśmy w końcu roku 1936 na terenie Polski 24 czynne zakłady zastawnicze (lombardy) w tym 4 miejskie, 12 komunalnych kas oszczędności, 3 instytucji dobroczynnych, 1 spółdzielni kredytowych, 2 akcyjne i 2 inne, których fundusze obrotowe wynosiły na ultimo tegoż roku 26,7 milionów zł przy czym przeszło połowę stanowiły kapitały pożyczone, resztę zaś kapitały własne łącznie z dotacjami instytucji patronalnych. W ciągu tego roku udzielono 635.4 tysięcy pożyczek na ogólną sumę 32.6 miln. zł. Stan bilansowy pożyczek zarówno co do liczby pożyczek, jak i sumy udzielonych ogółem kredytów obracał się mniej więcej w granicach 2/3 udzielonej w ciągu roku liczby pożyczek i sumy pożyczkowej.

Jeżeli weźmiemy pod uwagę nikłą stosunkowo sumę, rozkładającą się na ogromną liczbę kredytobiorców, jeżeli ponadto uwzględnimy fakt, iż spłata tych pożyczek wykazuje dość powolne tempo, to dojdziemy łatwo do wniosku, iż z kredytów tych korzystają na ogół najuboższe warstwy ludności, dla których pożyczka kilkunastu czy kilkudziesięciu złotych stanowi już pewną pomoc w ich ciężkiej sytuacji materialnej. A jeżeli tak jest, to przecież ta właśnie kategoria kredytu posiadająca bardziej społeczny aniżeli gospodarczy charakter wymaga specjalnej opieki i specjalnej troskliwości. Rozważania nasze nad przepisami, dotyczącymi działalności lombardów wykażą, czy owe przepisy, niewątpliwie starannie przemyślane i opracowane, temu kardynalnemu postulatowi czynią w odpowiedni sposób zadość.

Musimy już na wstępie stwierdzić, że o ile chodzi o zakłady komunalne i zakłady instytucyj dobroczynnych, to zastrzeżenia w stosunku do niektórych punktów ich działalności będą słabsze, ze względu na to, że posiadają one w mniejszej mierze charakter zarobkowy aniżeli społeczny, natomiast jeżeli chodzi o lombardy o charakterze zarobkowym, to niedomagania z ich działalnością związane wymagać będą głębszych rozważań, zmierzających do zasadniczej poprawy istniejącego stanu rzeczy.

W Rozporządzeniu Prez. Rzplitej z dn. 17 marca 1928 o prawie bankowym, obejmującym 122 artykuły, normy prawne dotyczące zakładów zastawniczych zostały wyczerpane w zaledwie 6 artykułach. Ten niewspółmierny stosunek liczby artykułów dotyczących zakładów zastawniczych do norm prawnych, regulujących całokształt spraw związanych z funkcjonowaniem aparatu finansowego kraju, wskazuje na to, iż ustawodawca podszedł do rozważań nad działalnością zakładów zastawniczych od strony czysto gospodarczej, albowiem z punktu widzenia gospodarczego ciężar gatunkowy lombardów w strukturze całego aparatu finansowego kraju jest nie-

wątpliwie mały. W przepisach więc prawa bankowego dotyczących zakładów zastawniczych uregulowano tylko kilka zasadniczych spraw, jak niemożność zaciągania zobowiązań przez zakłady zastawnicze na przyjętych przez siebie zastawach, sposób przechowywania ruchomości, niemożność nabywania zastawów przez zakłady zastawnicze ani też przez członków władz i urzędników tych zakładów, ogólne zasady dotyczące sprzedaży zastawów, sprawa zużytkowania nadwyżki pozostałej w wyniku licytacji po zaspokojeniu należności zakładu. I na tym koniec.

Rozporządzenie Ministra Skarbu wydane ostatnio reguluje te sprawy siłą rzeczy już bardziej szczegółowo, obejmuje bowiem 63 paragrafy.

Jak wynika z przepisów ogólnych wspomnianego Rozporządzenia zakłady zastawnicze są uprawnione jedynie do udzielania pożyczek na zastaw ruchomości i do przyjmowania ruchomości na przechowanie, natomiast komisowa sprzedaż ruchomości z zachowaniem obowiązujących przepisów wymaga osobnego zezwolenia Ministra Skarbu.

W odniesieniu do zakładów zastawniczych istnieje system koncesyjny, przy czym prawo udzielania zezwoleń na prowadzenie zakładu zastawniczego zastrzeżone jest Ministrowi Skarbu, który takich zezwoleń udziela według swego uznania. — po uprzednim zasięgnięciu opinii Izby Przemysłowo Handlowej o osobach założycieli i o celowości przedsiębiorstwa, — w porozumieniu z Ministrem Spraw Wewnętrznych. Opinia więc samorządu gospodarczego nie jest dla Ministra Skarbu przy udzielaniu takich koncesyj wiążąca. Takie same zezwolenie jest potrzebne zresztą również na przeniesienie siedziby już istniejącego zakładu zastawniczego, oraz na otwarcie oddziału.

Rozdział o trybie udzielania zezwoleń zawiera szereg szczegółowych przepisów, dotyczących tej kwestii, z których na podkreślenie zasługuje przepis, iż ubiegający się o koncesję muszą udowodnić posiadanie kapitału zakładowego co najmniej w wysokości określonej w Rozporządzeniu, o czym będzie mowa później, oraz przepis, iż osoby ubiegające się o zezwolenie muszą w ciągu dwóch miesięcy od doręczenia im wezwania złożyć Ministrowi Skarbu kaucję w wysokości 10% kapitału zakładowego, resztę zaś kapitału zakładowego wpłacić do jednego z banków państwowych, Banku Polskiego, lub za zgodą Ministerstwa Skarbu do jednego z banków, domów bankowych albo do jednej z komunalnych kas oszczędności. Dowód zezwolenia może być wydany dopiero po wypełnieniu tych warunków ,a otwarcie zakładu zastawniczego lub oddziału zakładu zastawniczego zagranicznego może nastąpić dopiero po otrzymaniu dowodu zezwolenia.

Jak widać z powyższych postanowień, Ministerstwo Skarbu odróżnia wyraźnie dwie grupy instytucyj pieniężnych, z których jedna posiada pełne prawa przyjmowania kapitałów zakładowych ma-

jących powstać zakładów zastawniczych, natomiast instytucjom poszczególnym wchodzącym w skład tej drugiej grupy musi to prawo w każdym indywidualnym wypadku być przyznane.

Jeżeli chodzi o przepisy, dotyczące składania, uzupełniania i zwrotu kaucji, to przepisy te, natury przeważnie formalnej, nie wymagają bliższego omówienia, na podkreślenie zaś zasługuje przepis § 9, który powiada, iż przedsiębiorstwo ma prawo żądać zwrotu kaucji dopiero po upływie roku od dnia zakończenia przez zakład likwidacji swoich interesów, jeżeli przed upływem tego terminu nie zostaną zgłoszone do Ministerstwa Skarbu roszczenia do zakładu zastawniczego o naprawienie szkód wynikłych z prowadzenia przedsiębiorstwa.

Jeżeli ten ostatni przepis mający niewątpliwie na celu ochronę interesów komitentów zakładów zastawniczych zestawimy z przepisami, dotyczącymi wysokości kapitałów zakładowych, to zobaczymy, że ta ochrona obraca się w dość skromnych granicach. Najmniejsza bowiem wysokość kapitału zakładowego wynosi dla zakładów zastawniczych w Warszawie zł 250.000, w Krakowie, Lwowie, Poznaniu, Katowicach i Łodzi zł 150.000, we wszystkich innych miejscowościach zł 100.000. Kaucja więc 10-procentowa mająca służyć wyżej wspomnianym celom stanowi niewątpliwie dość skromną kwotę w stosunku do możliwych roszczeń na wypadek likwidacji przedsiębiorstwa.

Ważnym jest przepis dotyczący wysokości kapitału oddziałów, znajdujących się w miejscowości poza siedzibą zakładu głównego, z których każdy powinien posiadać dotację z kapitału zakładowego jak samoistne przedsiębiorstwo w wysokości co najmniej stawek określonych jako minima dla zakładów głównych w odnośnych miejscowościach.

Przepisy o prowadzeniu zakładów zastawniczych są dość szczegółowe a dotyczą zarówno sprawy przechowywania i ubezpieczania ruchomości, przyjętych na zastaw, na przechowanie i do komisowej sprzedaży, prowadzenia ksiąg, sposobu udzielania pożyczek na zastaw ruchomości, a więc zawierania umów zastawniczych, praw i obowiązków wynikających z tych umów, oraz sprzedaży zastawów, jako też przyjmowania ruchomości na przechowanie i komisowej sprzedaży ruchomości.

Jako zasada obowiązująca przy przechowywaniu zastawów wysunięta została przejęta z kodeksu handlowego „staranność sumiennego kupca". Ponieważ zakłady zastawnicze obowiązane są przedmioty zastawione, oddane na przechowanie lub do komisowej sprzedaży ubezpieczać od pożaru i kradzieży w tych instytucjach ubezpieczeniowych, na które wyrazi zgodę Ministerstwo Skarbu, a więc w instytucjach, które zdaniem kompetentnego czynnika rządowego gwarantują pełne odszkodowanie na wypadek strat z powodu pożaru lub kradzieży wynikających, nasuwa się kwestia czy w wypadku wydarzeń losowych interesy zastawiającego są w pełni chronio-

ne. Zdawało by się tak, skoro przepis § 13 powiada, iż suma ubezpieczenia powinna odpowiadać sumie ustalonego pomiędzy stronami oszacowania przedmiotu.

Jeżeli jednak weźmiemy pod uwagę codzienną praktykę i fakty, które łatwo dadzą się sprawdzić, to dojdziemy do wniosku, iż ta ochrona jest bardzo problematyczna. Stwierdzamy, że pożyczki udzielane pod zastaw ruchomości obracają się na ogół w granicach ⅓, a najwyżej ½ wartości rynkowej przedmiotu, a wartość szacunkowa podawana w dowodach zastawniczych nie jest ustalana, jak mówi o tym przepis, pomiędzy stronami, lecz np. w największym akcyjnym lombardzie stołecznym podawana jest bez jakiegokolwiek współdziałania strony korzystającej z kredytu o 10% wyżej udzielonej pożyczki. Na wypadek więc strat z powodu pożaru lub kradzieży strona zastawiająca jest de facto pozbawiona swego przedmiotu bez jakiegokolwiek odszkodowania. Owe bowiem 10% nadwyżki nie pozostają w żadnym stosunku do różnicy między kwotą pożyczoną, a istotną wartością zastawionego przedmiotu, a przecież suma ubezpieczenia odpowiada sumie ustalonego w dowodzie zastawu oszacowania przedmiotu. Tylko w jednym wypadku odpowiedzialność zakładu nie jest ograniczona ustalonym szacunkiem, a to jeżeli szkoda wynikła ze złego zamiaru lub rażącego niedbalstwa.

Z tą sprawą którą naświetliliśmy na tle faktycznych stosunków panujących w jednym z wielkich prywatnych zakładów zastawniczych stolicy, wiąże się w dużej mierze zagadnienie natury zasadniczej, które we wspomnianym rozporządzeniu nie zostało poruszone, ale powinno znaleźć rozwiązanie choćby poza jego ramami. Chodzi o sprawę odsetek pobieranych przez zakłady zastawnicze. Zdawało by się, że jeśli w wyniku istnienia pewnych przesłanek natury ekonomicznej uznano za konieczne reglamentować stopę procentową od udzielanych przez instytucje pieniężno - kredytowe kredytów, to sprawa oprocentowania pożyczek, zaciąganych pod zastaw ruchomości w zakładach zastawniczych winna tym bardziej być uregulowana według zasad słuszności i utrzymana w granicach, podyktowanych specjalnym charakterem kategorii kredytobiorców, korzystających z tego kredytu, jako że kredyt ten zahacza w dużej mierze o politykę społeczną państwa. Wydaje się rzeczą zupełnie niezrozumiałą, dlaczego górna granica stopy procentowej od kredytów udzielanych przez instytucje pieniężno kredytowe nie może przekroczyć 9,5% procenta — utrzymując się faktycznie poniżej tej normy — a równocześnie stopa procentowa pobierana od pożyczek pod zastaw ruchomości może przekroczyć, jak to ma miejsce we wspomnianej instytucji, nawet granicę dozwolonych prawnie odsetek, wynosi bowiem jakieś 18% rocznie. Sprawa ta wymaga tym szerszego omówienia, iż niewątpliwie istnieją argumenty, przemawiające zarówno przeciw, jak i za możliwością stosowania przez zakłady zastawnicze wyższej stopy procentowej. Jeżeli chodzi o kontr argumenty, to jasnym będzie, iż kredyt udzielony pod zastaw ruchomości — których szacunek w myśl przepisów ma być

wprawdzie ustalany w porozumieniu z zastawiającym, co jednak w świetle codziennej praktyki jest fikcją, gdyż sumę pożyczkową ustala jednostronnie taksator, a sumę szacunkową podwyższa o 10% — stanowi bądź co bądź, przy uwzględnieniu stosunku wysokości pożyczki do realnej rynkowej wartości przedmiotu i przy uwzględnieniu rygorów przysługujących zakładom zastawniczym w razie niepłacenia odsetek znacznie większą gwarancję, aniżeli normalny kredyt, udzielany przez banki, o którego spłacalności decydują poza dobrą wolą płatnika i jego chwilowo dobrą sytuacją różne momenty, których kredytodawca w chwili udzielania kredytu przewidzieć nie jest w stanie. Z drugiej jednak strony za wyższą stopą procentową przemawia zarówno konieczność przechowywania zastawionych przedmiotów, jak i koszty związane z ich ubezpieczeniem. Faktycznie jednak zakład zastawniczy nie ubezpiecza zastawiającego, tylko siebie. Przy istniejącym bowiem sposobie szacowania na wypadek kradzieży czy pożaru, właściciel zastawu w razie zajścia takiego wypadku zostałby wywłaszczony, gdyż suma uzyskana z ubezpieczenia wystarczyłaby zaledwie na pokrycie pożyczki oraz narosłych odsetek. W najlepszym zaś wypadku pozostałyby do dyspozycji pożyczkobiorcy dosłownie grosze. Jeżeli zresztą chodzi o koszty ubezpieczenia, to znając niskie stawki obowiązujące dla ubezpieczeń od kradzieży i od pożaru, zwłaszcza przy ubezpieczeniach masowych i to w okolicznościach, jak ma to zresztą miejsce w zakładach zastawniczych, które w minimalnym tylko stopniu czynią wypadek kradzieży czy pożaru prawdopodobnym, bynajmniej takiej różnicy między oprocentowaniem pożyczek w zakładach zastawniczych, a kredytów w instytucjach pieniężno kredytowych nie uzasadniają.

Stojąc na stanowisku czysto obiektywnym w odniesieniu do tego kapitalnego, a przez publicystykę gospodarczą zaniedbanego zagadnienia, musimy powiedzieć, że są inne momenty, które nie tyle przemawiają za pobieraniem wyższych odsetek, ile w panujących stosunkach pobieranie takich odsetek uzasadniają. Chodzi o to, że — jak wynika z podanych przez nas na innym miejscu danych liczbowych — zakłady zastawnicze nie mogą wobec rosnącego popytu na pożyczki ograniczać się do kapitałów własnych i muszą starać się o kapitały obce, t. zw. lokaty. Otóż nie ulega wątpliwości, że chcąc takie lokaty przyciągnąć i to na dłuższe terminy, muszą opłacać wyższe odsetki, aniżeli instytucje pieniężno kredytowe. To jest fakt bezsporny. Jeżeli się jednak uwzględni, że płacąc wysokie stosunkowo odsetki za kapitały im powierzone, prywatne zakłady zastawnicze wykazują na ogół bardzo dużą na nasze stosunki rentowność, to trzeba powiedzieć, iż istnieją możliwości znacznego obniżenia odsetek pobieranych od zastawców, nie tyle kosztem rentowności tych zakładów, co z punktu widzenia gospodarczego i przyszłej ewolucji tego rodzaju niewątpliwie potrzebnych instytucyj nie byłoby pożądane, ile przez umożliwienie tym zakładom korzystania z tańszych ,obcych kapitałów. Uwzględniając pewność lokaty i koniecz-

ność liczenia się z punktu widzenia interesów społecznych państwa z sytuacją finansową ludzi korzystających z tej kategorii kredytu, należałoby poczynić odpowiednie kroki, aby równolegle z zaopatrywaniem zakładów zastawniczych w tani pieniądz, uregulować w sposób słuszny sprawę oprocentowania tej kategorii kredytów, która w obecnych warunkach daje nam jaskrawy obraz oddania części społeczeństwa zmuszonej do korzystania z tego rodzaju pomocy finansowej na łup kredytu o charakterze wybitnie lichwiarskim.

Wracając do dalszych postanowień wspomnianego rozporządzenia, dotyczących zawierania umów zasadniczych, należy stwierdzić że przepisy w sposób bardzo szczegółowy omawiają formalną stronę tych umów, o czym na tym miejscu szerzej rozwodzić się nie ma potrzeby.

Jeżeli chodzi o prawa i obowiązki wynikające z umów zasadniczych, to na podkreślenie zasługuje przepis, iż za zobowiązania z tytułu pożyczki i należności z nią związanych zastawca odpowiada tylko zastawem, złożonym celem zabezpieczenia pożyczki. Przepis ten posiada na ogół, uwzględniając sposób szacowania i ustalania sum pożyczanych pod zastaw ruchomości, znaczenie teoretyczne. Niemniej jednak zdarzyły się już i u nas wypadki, kiedy zakłady zastawnicze nie mogły przy sprzedaży uzyskać sumy pożyczonej, jak to miało miejsce w okresie nagłego i to dość dużego spadku cen diamentów na rynku światowym, czy też cen srebra. W takim więc wypadku straty ponieść musi zakład zastawniczy. Jednakowoż uwzględniając całokształt interesu zakładów zastawniczych i ich sposób działalności nie należy z takich sporadycznych i rzadkich momentów możliwości strat wysuwać argumentu przemawiającego za nadmierną wysokością oprocentowania udzielanych przez zakłady zastawnicze pożyczek.

Przepis, iż umowa zasadnicza powinna być zawarta na ściśle określony czas, nie krótszy jednak niż na jeden miesiąc, który może uchodzić na pozór za niesłuszny, gdyż daje możliwość pobierania odsetek za miesiąc mimo krótszego trwania zastawu, uwzględnia naszym zdaniem słusznie moment kosztów manipulacyjnych, dla których przy przeciętnie małych sumach pożyczkowych musi istnieć pewna możliwość wyrównania. Te same uwagi dotyczą przepisów, iż przy obliczaniu należności zakład zastawniczy może liczyć każde rozpoczęte 15 dni za pełne.

Bardziej zasadnicze uwagi nasuną się nam przy omówieniu postanowień, ujętych w grupie „sprzedaż zastawów", albowiem będziemy musieli rozważyć jak wygląda bilans korzyści i strat zarówno dla zakładu zastawniczego, jak i dla korzystającego z tej kategorii kredytu, w razie nieuiszczenia należności zakładu w przewidzianym czasokresie i wykorzystania przez zakład praw sprzedaży zastawu przez licytację.

Otóż § 26 Rozporządzenia stanowi, iż termin zwrotu pożyczki udzielonej przez zakład zastawniczy może być przedłużony na ści-

śle określony czas, nie krótszy jednak niż 15 dni. W praktyce sprawa przedstawia się w ten sposób, że jak długo nie ma zaległości w odsetkach przekraczających okres na który udzielony została pożyczka plus pewien okres ulgowy (rozporządzenie mówi o 2 miesiącach) zakład zastawniczy z prawa sprzedaży zastawów ani korzystać nie może, ani nie korzysta. W odróżnieniu więc od innej kategorii kredytów, udzielanych na ogół przez instytucje pieniężno kredytowe, których prolongata zależy przede wszystkim od woli kredytodawcy, przy kredycie pod zastaw ruchomości udzielanych przez zakłady zastawnicze kwestia popadnięcia w zwłokę dłużnika i narażenia się tym samym na egzekucję w formie sprzedaży zastawu przez licytację redukuje się do kwestii opłacania odsetek. Wobec tego, że w tej dziedzinie praktyka idzie dalej niż przepisy prawne i to dalej w sensie pozytywnym z punktu widzenia interesów pożyczającego, nie nasuwają się tu oczywiście żadne zastrzeżenia.

Poważne zastrzeżenia będziemy musieli natomiast wysunąć przy omówieniu sposobów i skutków licytacji dla obu stron.

Mimo szeregu przepisów, które mają na celu ochronę korzystającego z kredytu w zakładzie zastawniczym, jak ogłoszenie co najmniej na 14 dni przed dniem licytacji terminu rozpoczęcia licytacji, miejsca i godziny licytacji w „Monitorze Polskim" i konieczność podania w tym piśmie nazwy i daty miejscowego pisma codziennego, w którym zostaną ogłoszone numery zastawów przeznaczonych na licytację, co ma mieć miejsce najpóźniej na 7 dni przed terminem licytacji, mimo postanowienia, iż zakłady zastawnicze są obowiązane wydać zastaw po otrzymaniu spłaty pożyczki nawet po ogłoszeniu licytacji, lecz przed jej odbyciem i mimo bardzo liberalnego przepisu, iż koszty licytacyjne przed odbyciem licytacji nie mogą przekraczać jednego procentu kwoty niespłaconej pożyczki zabezpieczonej zastawem, nierówność sytuacji kredytodawcy i kredytobiorcy w razie dojścia do skutku licytacji występuje w całej pełni na jaw.

Przy obecnie panującym bowiem systemie szacowania zastawów, którego rozporządzenie niestety nie zmienia — postanowienie bowiem o ustaleniu szacunku pomiędzy stronami skonfrontowane z praktyką życiową jest i musi pozostać fikcją — licytacja z małymi wyjątkami prowadzi do całkowitego wywłaszczenia zastawcy, gdyż osiągnięte ze sprzedaży zastawu sumy starczą przeważnie tylko na pokrycie pożyczki, odsetek i kosztów, bynajmniej w stosunku do udzielonych pożyczek nie małych.

Te tak zwane publiczne licytacje są opanowane przez zawodowych licytantów, którzy nabywają zastawy nie dla własnego użytku, lecz dla dalszej odsprzedaży. Kalkulują przy kupnie przedmiotów z szlachetnych metali ich wartość kruszcową, a przy innych przedmiotach kalkulują taką marżę zarobkową, któraby im, na ogół finansowo słabym, pozwoliła pozbyć się przedmiotu szybko z względnie dużym zyskiem.

Tego stanu rzeczy oczywiście wobec zrozumiałej z różnych względów abstynencji elementu niehandlarskiego Rozporządzenie zmienić nie jest w stanie, gdyż licytacje są publiczne i nikogo od brania w nich udziału bez ważkich powodów usunąć nie można. Jest jednak inna sprawa, która może być uregulowana przyczyniając się w poważnym stopniu do złagodzenia sytuacji zastawców.

Jak wskazuje na to codzienna praktyka życiowa, dowody zastawu stanowią przedmiot bardzo żywych transakcyj. Są bowiem sprzedawane przez słabszych finansowo zastawców nawet przed wyznaczeniem jeszcze licytacji jubilerom, zegarmistrzom i innym kupcom w zależności od przedmiotu zastawu. Wobec tego że szacunek nie bardzo się różni od kwoty pożyczonej, a przedmioty przed wykupieniem ich stanowią bądź co bądź dla kupującego dowód zastawu dużą zagadkę, kupowanie tych dowodów stanowi nie transakcję handlową, a pewną grę, w której kupujący nie wiele chciałby ryzykować. Wobec tego sprzedający uzyskuje za te dowody zastawu często niewspółmiernie nikłe kwoty.

Należałoby więc, naszym zdaniem, dać zastawiającym możliwość sprzedaży zastawionych przedmiotów z wolnej ręki przez stworzenie warunków, w którychby w pewnych określonych dniach i godzinach takie zastawione przedmioty mogły być przez chętnych do kupna obejrzane. Dotyczyłoby to oczywiście tylko takich zastawców, którzy nie mogąc opłacać odsetek uchroniliby się w ten sposób od strat w razie egzekucyjnego sprzedania zastawów na licytacji, lub też sprzedaży dowodu zastawu na ślepo. Wykup zastawu przez chętnego nabywcę przed nabyciem go definitywnym dla obejrzenia go nie prowadzi również do pożądanego celu, gdyż często zastawca nie jest w stanie w razie niedojścia do porozumienia zwrócić kosztów zapłaconych, nie mając zresztą gwarancji, że na powtórnie zastawiony przedmiot otrzyma pożyczkę w pierwotnej wysokości — popada więc w dużą zależność od chcącego dany przedmiot kupić, a taka zależność prowadzi do niepożądanego wyzysku.

Ważnym jest postanowienie, iż koszty licytacyjne w razie przeprowadzenia licytacji nie mogą przekraczać 10% niespłaconej pożyczki. W ten sposób ogranicza się bowiem możliwość skonsumowania do reszty nadwyżek osiągniętych przy sprzedaży zastawionego przedmiotu, które jak praktyka wykazuje, po uwzględnieniu kosztów oszacowania, przechowywania i ubezpieczenia zastawu oraz stosunkowo wysokich opłat na rzecz Urzędu Probierczego (tych ostatnich przy zastawach z metali szlachetnych), w dużej mierze przyczyniają się do tego, iż w wyniku licytacji właściciel zastawionego przedmiotu otrzymuje resztę niewspółmiernie małą w stosunku do wartości przedmiotu sprzedanego.

Przepisy dotyczące przyjmowania ruchomości na przechowanie i komisowej sprzedaży ruchomości, ujmujące bardzo szczegółowo formę i treść umów zawieranych w tym celu, nie wymagają bliższego omówienia.

W myśl przepisów Rozporządzenia rokiem obrotowym zakładu zastawniczego jest rok kalendarzowy. Zakład jest obowiązany na ultimo każdego kwartału sporządzać bilans surowy przedsiębiorstwa według wzoru ustalonego przez Ministra Skarbu, oraz ogłosić ten bilans najpóźniej w ciągu miesiąca w jednym z miejscowych pism codziennych. Bilans roczny winien być sporządzony w ciągu trzech miesięcy po upływie roku obrotowego, a z upływem następnych dwóch miesięcy winien być zatwierdzony — jeżeli chodzi o osoby prawne — przez naczelny organ władz zakładu.

Rozporządzenie Ministra Skarbu dotyczące zakładów zastawniczych Komunalnych Kas Oszczędności ujęte jest wprawdzie tylko w 9 paragrafach, które dotyczą kwestii uprawnień tych zakładów, sposobu uzyskania zezwolenia na prowadzenie takich zakładów, kwestii prowadzenia ksiąg handlowych i bilansów, jednakowoż ze względu na to, że postanowienia §§ 11 do 60 rozporządzenia poprzednio omówionego dotyczą również i zakładów zastawniczych komunalnych kas oszczędności, można powiedzieć, iż różnice w ustosunkowaniu się Ministerstwa Skarbu do działalności zakładów zastawniczych w ogóle, a zakładów zastawniczych komunalnych kas oszczędności w szczególności — poza kwestią kapitału zakładowego, która wobec odpowiedzialności majątkowej odnośnych komunalnych kas oszczędności za prowadzone przez nie zakłady zastawnicze musi mieć inne ujęcie, i poza kwestią bilansowania dostosowanego do instytucji patronalnych, nie istnieją.

Jeżeli po dokładnym zapoznaniu się z treścią omówionych przez nas rozporządzeń, które mają wejść w życie z dniem 1 stycznia 1939 roku, spróbujemy ustalić wagę tych rozporządzeń z punktu widzenia całokształtu spraw wiążących się z zagadnieniem kapitalnym kredytu zastawowego o charakterze wybitnie popularnym, to będziemy musieli powiedzieć, że o ile rozporządzenia te w sposób przemyślany i dokładny regulują prawne kwestie, dotyczące powstawania i działalności zakładów zastawniczych, o ile nawet idą one dalej, albowiem niektóre postanowienia zdradzają dużą troskę o możliwe zabezpieczenie interesów warstw finansowo upośledzonych korzystających z tej kategorii kredytu, to jednak z przyczyn zrozumiałych rozporządzenia te nie mogły uwzględnić wszystkich tych postulatów, jakie nasuwają się przy rozpatrywaniu sprawy z punktu widzenia interesów społecznych. Należałoby sobie jednak życzyć, aby takie kwestie jak zbliżenie kosztów kredytu w zakładach zastawniczych do norm panujących w dziedzinie kredytu zorganizowanego w Polsce, oraz ustalenie norm chroniących należycie zastawcę przed wywłaszczeniem na wypadek niemożności dotrzymania warunków umowy zastawniczej, stały się przedmiotem rozważań czynników kompetentnych i doprowadziły do pozytywnego rozwiązania.

Dr Jerzy Massalski.

POLITYKA OTWARTEGO RYNKU W BELGII.

Polityka otwartego rynku polega na dostosowywaniu obiegu pieniężnego do potrzeb życia gospodarczego przez banki biletowe drogą skupywania i sprzedaży papierów wartościowych [1]).

Banki biletowe mogą regulować obieg pieniężny, a więc dostosowywać go do każdorazowych potrzeb życia gospodarczego w drodze odpowiedniego z w i ę k s z a n i a l u b z m n i e j s z a n i a w i e l k o ś c i s w y c h a k t y w ó w. Obieg bowiem banknotów (wraz z wkładami na rachunkach bieżących) księgowany po stronie pasywów w bilansie banku biletowego może zmieniać się tylko pod warunkiem, że odpowiedniej zmianie ulegną także aktywa.

Aktywa banku biletowego można z punktu widzenia jego działalności emisyjnej podzielić na: 1. zapas złota (i dewiz), 2. pożyczki dla rynku, 3. lokaty (w papierach wartościowych) [2]).

Pierwsza pozycja nie wymaga bliższych wyjaśnień. Przez p o ż y c z k i d l a r y n k u rozumie się wszystkie aktywa poza złotem, które bank biletowy nabywa z inicjatywy rynku w ramach obowiązujących ustaw i statutów. L o k a t y natomiast stanowią wszystkie aktywa poza złotem, które bank biletowy nabywa z własnej inicjatywy. Będą to przede wszystkim papiery wartościowe zakupione na rynku, o ile nie reprezentują kapitałów własnych banku (zakładowych, rezerwowych lub amortyzacyjnych). Zmiany tych trzech pozycyj aktywów decydują o wielkości obiegu banknotów.

Na stan zapasu złota bank biletowy nie ma bezpośredniego wpływu, gdyż zależy on od kształtowania się bilansu płatniczego. Pośrednio może bank biletowy wpływać na swój zapas złota przez oddziaływanie na bilans płatniczy poprzez poziom cen, stosując odpowiednią politykę dyskontową i otwartego rynku.

Jeśli idzie o pożyczki dla rynku, bank stwarza tylko możliwość zaciągnięcia kredytu redyskontowego lub zastawowego. Czy możliwość ta zostanie wyzyskana zależy ostatecznie tylko od rynku. Na rozmiary

---

[1]) Por. Dr Stanisław Ożga, Polityka otwartego rynku, „Bank" Nr. 2/1938, str. 130.

[2]) J. M. Keynes. A treatise on money, tom II, str. 226.

zaciągniętych pożyczek może bank biletowy wpływać, ale tylko do pewnego stopnia, przez odpowiednie manipulowanie stopą dyskontową. Regulowanie zatem stanu pożyczek dla rynku jest przedmiotem polityki dyskontowej banku biletowego.

Trzeci rodzaj aktywów banku biletowego — lokaty — mogą zmieniać się tylko z inicjatywy tego banku i w zupełności podlegają jego kontroli. Ten fragment polityki pieniężnej, który polega na manewrowaniu lokatami w papierach wartościowych, nazywa się polityką otwartego rynku.

W celu dostosowywania obiegu banknotów do potrzeb życia gospodarczego, a równocześnie wpływania na zdolność udzielania kredytów przez banki, słowem w celu regulowania środków płatniczych oddawanych do dyspozycji rynku, bank biletowy może w zasadzie zmieniać wszystkie te zasadnicze elementy aktywów. Którym z tych elementów przede wszystkim reguluje on wielkość obiegu pieniężnego, zależy od systemu walutowego kraju i warunków panujących na rynku pieniężnym.

Przed wielką wojną, gdy we wszystkich prawie krajach panowała waluta złota, wielkość obiegu pieniężnego regulowana była automatycznie. Bank biletowy emitował banknoty w zależności od zmian jego rezerw kruszcowych. We wszystkich krajach jednak ustawy walutowe nie wymagały pełnego pokrycia obiegu banknotów w złocie, lecz zgodnie z poglądami „szkoły bankowej" dopuszczały emisje biletów o pokryciu „bankowym" w ściśle oznaczonej wysokości lub w pewnym stosunku do zapasu złota. Na tę część emisji mogły wpływać banki przez odpowiednią politykę dyskontową.

W czasie wojny i po wojnie nastąpiła zmiana systemów walutowych i prawie wszędzie waluta złota zastąpiona została walutą manipulowaną, a automatyczny mechanizm regulacji obiegu pieniężnego celową polityką interwencyjną. W ten sposób zwiększyły się zadania banków biletowych.

Automatyczny mechanizm dostosowywania się obiegu do potrzeb życia gospodarczego pod wpływem ruchów złota nie tylko został całkowicie zburzony, ale wędrówki kapitałów powodujące odpowiednie przesunięcia złota wywołały w niektórych krajach obawę bardzo gwałtownych i niebezpiecznych dla życia gospodarczego zmian wielkości obiegu pieniądza. Rządy względnie banki biletowe wielu krajów musiały przedsięwziąć środki mające na celu neutralizowanie ujemnych skutków wspomnianych wyżej ruchów złota.

Równocześnie ze wzrostem zadań banku biletowego na rynku pieniężnym faktyczna możliwość ścisłej kontroli obiegu pieniężnego została ograniczona wskutek rozpowszechnienia się obrotu bezgotówkowego. Bank biletowy stracił swój

monopol tworzenia kredytów, a kredyt redyskontowy coraz częściej zastępowany był kredytem na rachunkach otwieranych przez banki prywatne.

Wobec zmiany struktury rynku pieniężnego polegającej na tym, że kredyt redyskontowy w banku biletowym w coraz większym stopniu stawał się kredytem rezerwowym, dotychczasowa polityka banku biletowego polegająca prawie wyłącznie na manipulowaniu stopą dyskontową okazała się nie wystarczająca. To skłoniło banki biletowe do zastosowania nowych środków regulacji obiegu pieniężnego, a mianowicie polityki otwartego rynku. Banki biletowe wzorowały się przy tym na Anglii, gdzie polityka ta stosowana była już przed wielką wojną w związku ze specjalnymi warunkami panującymi na rynku angielskim oraz w Stanach Zjedn., gdzie politykę otwartego rynku wprowadzono już w 1922 r.

Na zakończenie zaznaczyć należy, że zasadniczym warunkiem stosowania polityki otwartego rynku jest — jak sam termin wskazuje — istnienie rynku i to elastycznego. W przeciwnym bowiem razie nazwa ta pozostaje bez właściwej treści, a operacje stają się jedną z form finansowania wydatków państwowych. Zwolennicy takiego właśnie finansowania wydatków skarbowych posługują się niekiedy terminen polityki otwartego rynku, tego rodzaju stawianie sprawy jest jednak błędne albo nieszczere.

Reasumując stwierdzić należy, że dla prawidłowego funkcjonowania banku biletowego i rynku koniecznym jest, aby nie tylko rynek miał otwartą drogę do banku, ale i bank otwartą drogę na rynek. Dopiero przy zachowaniu tych warunków nazwa polityki otwartego rynku odpowiada swej istocie.

Ewolucja rynków pieniężnych zmusiła szereg państw do zreformowania swego ustawodawstwa bankowego, w szczególności w odniesieniu do banku biletowego, celem umożliwienia mu skutecznego spełnienia zasadniczego zadania, polegającego na regulowaniu obiegu i kontroli rynku pieniężnego.

Ostatnio tego rodzaju zmianę ustawodawstwa przeprowadziła Belgia, umożliwiając Bankowi Narodowemu stosowanie polityki otwartego rynku. Reformę bankowości i banku biletowego omawia jeden z artykułów „Biuletynu" Banku Narodowego Belgii [3]), przeprowadzając porównanie przepisów obowiązujących w tym kraju z analogicznymi przepisami w Anglii i Stanach Zjedn. Artykuł ten jest podstawą niniejszej pracy.

---

[3]) Banque Nationale de Belgique, Bulletin d'information et de documentation, vol. I, Nr. 8 z 25 kwietnia 1938, La politique d'open market en Belgique.

* * *

System walutowy belgijski przed ostatnią reformą nie odbiegał od „klasycznych” systemów panujących przed wielką wojną w krajach kontynentu europejskiego. Pod względem stosunku banku biletowego do rynku pieniężnego system ten charakteryzowały następujące zasadnicze cechy:

1. Lokaty banku biletowego nie odgrywały żadnej roli jako środek regulowania obiegu pieniężnego.

2. Pożyczki dla rynku ograniczone były tylko właściwościami papierów przedstawionych do redyskonta, a więc ich formą, terminem, zabezpieczeniem, zdolnością kredytową wystawcy itp. w ramach obowiązujących przepisów.

3. Banki nie miały ustawą przewidzianego obowiązku utrzymywania rezerw kasowych w ściśle określonym stosunku do wkładów.

Polityka walutowa Banku Narodowego Belgii opierała się zatem wyłącznie na manipulowaniu stopą dyskontową.

Pod wpływem zmiany struktury rynku pieniężnego polegającej na nie wykorzystywaniu kredytu redyskontowego w banku biletowym i rozpowszechnianiu się obrotów czekowych, kontrola Banku Narodowego nad obiegiem pieniężnym została ograniczona. To skłoniło rząd belgijski do podjęcia reformy bankowości, a przede wszystkim Banku Narodowego.

Zmiany warunków na belgijskim rynku pieniężnym przedstawia exposé motywów w formie raportu na ręce króla, poprzedzające dekret z 13 marca 1935, na mocy którego utworzony został „Instytut redyskontowy i gwarancyj” *(„Institut de Réescompte et de Garantie”):*

„Wskutek stopniowej ewolucji metod finansowania, która to ewolucja ze swej strony uzasadniona jest szeregiem czynników bardzo skomplikowanych, które związane są z bezustannymi zmianami życia gospodarczego, znaczna część kredytów bankowych nie odpowiada więcej ani swą formą ani terminami warunkom wymaganym przez przepisy statutu Banku Narodowego.

Kredyty w otwartych rachunkach, których warunki i zabezpieczenie mogą zmieniać się bez ograniczeń i przystosowywać ściśle do warunków specjalnych każdego przedsiębiorstwa, zastąpiły w dużej mierze redyskont weksli, mających za podstawę rzeczywistą transakcję handlową, a więc odpowiadających określonej operacji kupna-sprzedaży.

Bank Narodowy nie mógłby bez daleko idącego odstąpienia od tradycyjnych zasad zapewnić w każdej chwili mobilizacji tych należności bankowych, które z powodu ich charakteru, formy i terminów nie nadają się normalnie do redyskonta. Z drugiej strony zapotrzebowanie kredytu przez przedsiębiorstwa przemysłowe, handlowe i rolne jest tak wielkie i tak zmienne, że banki nie mogłyby od-

mówić jego zaspokojenia bez zmuszenia państwa do uczynienia tego w ich miejsce. Interwencja państwa lub instytucji utworzonej z jego inicjatywy jest słuszna, gdy chodzi o zaspokojenie pewnych specjalnych potrzeb kredytowych, którym nie mogą zadość uczynić banki.

Wynika z tego, że pomijając ogólne względy, które zostały wyjaśnione, argument techniki finansowania uzasadnia utworzenie Instytutu redyskontowego i gwarancyjnego".

Także raport na ręce króla poprzedzający dekret z dnia 23 lipca 1937 dotyczący zmiany statutu Banku Narodowego następująco charakteryzuje ewolucję rynku pieniężnego:

„Koncentracja przemysłowa i finansowa, która pod różnymi postaciami z rozmaitych przyczyn zaznaczyła się b. silnie od 1926 r. spowodowała równoległy ruch koncentracyjny w zakresie rozdziału kredytów, który zresztą nasuwał często usprawiedliwione obawy.

W zjawisku tym można szukać przyczyny spadku ilości weksli handlowych, środka kredytowego, który coraz bardziej zastępowany bywa kredytem na rachunku otwartym.

Zmniejszenie się ilości weksli, które są przedstawiane do redyskonta, ograniczyło znacznie działalność regulacyjną Banku Narodowego na rynku pieniężnym.

Należy więc przywrócić bankowi biletowemu środki działania, którymi poprzednio dysponował".

Niewykorzystywanie kredytu redyskontowego zbliżyło strukturę rynku pieniężnego w Belgii do systemu angielskiego, gdzie pożyczki dla rynku nie decydują o wielkości obiegu pieniężnego. Pożyczki te zaciągane są jedynie czasowo i na niewielkie kwoty w okresach sezonowej lub wyjątkowej ciasnoty na rynku. Wyjątek stanowią tutaj jedynie kredyty udzielane skarbowi państwa w formie pożyczek „*on Ways and Means*" oraz pożyczki udzielane w ograniczonej ilości i wielkości przedsiębiorstwom finansowym i handlowym o małym stosunkowo znaczeniu. Prawo zwyczajowe nie pozwala bankom akcyjnym *(joint stock banks)* na bezpośrednie zaciąganie pożyczek w Banku Angielskim.

Jeżeli banki angielskie pragną zwiększyć swe rezerwy kasowe zaprzestają subskrypcji weksli skarbowych *(Treasury Bills)* zmuszając skarb do zaciągnięcia pożyczki w banku biletowym albo też zmniejszają zakupy papierów na rynku, wycofując fundusze ulokowane na rynku *call money* i zmuszają w ten sposób brokerów *(bill brokers)* do zwrócenia się o kredyt do Banku Angielskiego i do podniesienia stopy procentowej.

Ze swej strony Bank Angielski dostosowuje obieg pieniężny do potrzeb rynku przez sprzedaż weksli skarbowych w okresie zbytniej płynności na rynku względnie ich skupywanie w okresach ciasnoty. Regulacja obiegu odbywa się w Anglii przez stosowanie polityki otwartego rynku.

Jakkolwiek rola kredytu redyskontowego zmalała w Belgii, pomiędzy strukturą belgijskiego rynku pieniężnego a systemem angielskim istnieje zasadnicza różnica. Polega ona na tym, że banki w Belgii w przeciwieństwie do Anglii mają możność redyskonta w Banku Narodowym.

Równocześnie na belgijskim rynku pieniężnym coraz większego znaczenia nabiera — jak już wspomniano — obrót czekowy, zbliżając strukture rynku także pod tym względem do angielskiej i amerykańskiej. Konieczną kontrole zdolności tworzenia kredytów przez banki przeprowadzono w Belgii na wzór systemu panującego w Stanach Zjedn. W kraju tym banki członkowskie *Federal Reserve System* mają obowiązek utrzymywania minimalnej rezerwy kasowej w pewnej proporcji do przyjętych wkładów. Proporcja ta przewidziana ustawą ustalana jest przez Radę Gubernatorów *Federal Reserve System*. Zmiany tej proporcji regulują zdolność udzielania kredytów przez banki członkowskie.

Podobny system zastosowano w Belgii. Art. 11 dekretu z 11 lipca 1935 dotyczącego kontroli banków i sposobu emitowania własnych zobowiązań dłużnych (asygnat kasowych, czeków itp.) przewiduje, że komisja bankowa może za zgodą min. finansów i min. gospodarki oznaczać proporcję jaka musi istnieć:

a) pomiędzy aktywami płynnymi i łatwo dającymi się mobilizować z jednej strony a zobowiązaniami natychmiast płatnymi i krótkoterminowymi,

b) pomiędzy kapitałem i rezerwami banków z jednej strony a ogólną sumą wkładów względnie zobowiązań natychmiast płatnych i krótkoterminowych.

Pomiędzy systemem belgijskim a amerykańskim zachodzą jednak pewne różnice. Pierwsza polega na tym, że banki w Stanach Zjednoczonych muszą utrzymywać rezerwy kasowe w Bankach Rezerwy Federalnej, w Belgii natomiast dekret mówi tylko o konieczności posiadania płynnych i łatwo dających się zmobilizować aktywów w odpowiedniej wysokości. Druga różnica polega na tym, że w Stanach Zjedn. wysokość proporcji ustala Rada Gubernatorów Federal Reserve System, a więc władza monetarna, podczas gdy w Belgii decyzja w tej sprawie należy do komisji bankowej, w której jedynie zasiada reprezentant Banku Narodowego. Kontrola zatem zdolności tworzenia kredytów przez banki ze strony belgijskiego banku biletowego jest słabsza aniżeli w Ameryce.

Bank Narodowy Belgii ma prawo zgodnie z przepisami nowego statutu [4]) kupować bony skarbowe oraz papiery krótko- i średnioterminowe oraz pożyczki państwowe. Według art. 11 dekretu z 23 lipca 1937 r. czynności Banku polegają m. in. na... § 3. Dyskontowaniu, kupnie i sprzedaży bonów skarbowych krótko- i średnioterminowych a także na udziale w licytacyjnych subskrypcjach papie-

[4]) Por. Zmiana statutu Banku Belgijskiego, Bank Nr. 10/1937, str. 351.

rów krótko- i średnioterminowych wykładanych przez rząd belgijski, kolonialny lub instytucje użyteczności publicznej, których zobowiązania są gwarantowane przez państwo oraz na odprzedawaniu tych papierów.

§ 4. Na kupnie i sprzedaży pożyczek państwowych, emitowanych przynajmniej przed dwoma laty i notowanych na giełdzie".

Papierów tych nie może Bank Narodowy kupować w dowolnej ilości. Statut ogranicza w art. 12 kwotę bonów i papierów krótko- i średnioterminowych, które Bank może nabyć, do 500 mln. fr., przy czym kwota ta nie może przekraczać 200 mln. fr. w ciągu 12 następujących po sobie miesięcy. Również pożyczki państwowe może Bank zakupić zgodnie z przepisem art. 13 statutu tylko do kwoty 1 mlrd. fr. oraz dodatkowo na kwotę równą wykupionym papierom państwowym, które posiada Bank na mocy ustawy z 27 grudnia 1930 i 19 lipca 1932 r.

Pod tym względem system belgijski różni się całkowicie od systemu angielskiego nie przewidującego statutowo żadnych ograniczeń. Zakupy papierów ograniczone są w Anglii faktycznie przez to, że zmniejszają rezerwy banknotów departamentu bankowego Banku Angielskiego względnie stosunek tych rezerw do natychmiast płatnych zobowiązań Banku. Rezerwy te mogą zostać zwiększone w razie wzrostu zapasu złota lub przez uprawnienie Banku do podniesienia obiegu fiducjarnego. Sprzedaż papierów natomiast ograniczona jest stanem portfelu tych papierów w *Banking Department*. Portfel ten może być zwiększony przy uprawnieniu Banku do ograniczenia obiegu fiducjarnego, wtedy bowiem następuje przekazanie papierów z departamentu emisyjnego do bankowego. W Stanach Zjedn. operacje otwartego rynku nie są ograniczone statutowo, lecz o ich rozmiarze decyduje *Open Market Committee*.

W zakresie przeciwdziałania ujemnym skutkom masowego napływu złota wywołanego ruchami wędrownych kapitałów Belgia dysponuje odpowiednimi środkami, które nie znajdują się jednak w rękach Banku Narodowego. Celem uniemożliwienia nadmiernej ekspansji kredytowej przez banki na podstawie zwiększonych rezerw złota w Banku Narodowym komisja bankowa może podwyższyć stosunek płynnych aktywów do wkładów. Równocześnie rząd może wyłożyć do licytacyjnej subskrypcji certyfikaty skarbowe w celu zmniejszenia obiegu pieniężnego. Aby obieg ten ponownie zwiększyć Bank Narodowy może odkupić od skarbu certyfikaty, lecz tylko do kwoty 500 mln. fr., którą przewiduje statut dla tego rodzaju operacyj.

W Anglii celem neutralizowania napływu złota Fundusz Walutowy emituje weksle skarbowe, a za uzyskane w ten sposób środki pieniężne kupuje złoto i obce dewizy. W ten sposób wzrost obiegu wywołany napływem złota neutralizowany zostaje przez wycofanie pieniędzy z rynku drogą emisji tych weksli. W razie odpływu złota Fundusz Walutowy kupuje weksle skarbowe upłynniając przez to ry-

nek. Słabą stronę tego systemu stanowi niezależność operacyj Funduszu Walutowego od banków. Bardziej skomplikowany jest amerykański system neutralizowania napływu złota. Polega on z jednej strony na podnoszeniu ustawowego stosunku rezerw kasowych do depozytów, które przeprowadza Rada Gubernatorów *Federal Reserve System*, z drugiej zaś emitowaniu certyfikatów podobnie jak w Anglii.

Reasumując można stwierdzić, że uprawnienie Banku Belgijskiego do stosowania polityki otwartego rynku nie daje mu bezwzględnej kontroli nad rynkiem, gdyż po pierwsze banki mogą otrzymać kredyt redyskontowy neutralizujący politykę otwartego rynku, która w związku z tym musi być stosowana łącznie z polityką dyskontową; po drugie zakres stosowania polityki otwartego rynku jest ograniczony. Stosunek wreszcie rezerw do zobowiązań nie jest ściśle określony i może być ustalony nawet wbrew woli Banku Belgijskiego. Świadczy to — zdaniem Biuletynu tego Banku — że dzieło reformy bankowości, mające na celu dostosowanie jej do potrzeb życia, nie zostało jeszcze dokonane ustawami z 1937 r.

Michał Rogóyski

EWOLUCJA I DOŚWIADCZENIE ANGIELSKICH INVESTMENT TRUST'ÓW

Omawiając w 6 numerze naszego miesięcznika zniesienie podwójnego opodatkowania spółek akcyjnych, pisaliśmy w notatce pod tytułem „Rynek kapitałowy a przemysł", że do drobnych kapitalistów „w obecnej sytuacji żadne akcje bezpośrednio nie trafią; mogą trafić tylko pośrednio, przez zorganizowanie takiego systemu finansowego, który, rozkładając ryzyko, pozwoli na odciążenie drobnego ciułacza od ryzyka ponoszonego przez przedsiębiorcę". Zrealizowanie tego zadania nie będzie ani proste ani łatwe, pragnąc jednak zapoczątkować nad nim dyskusję, uważamy za niezbędne przede wszystkim przedstawić doświadczenia, jakie w interesującej nas dziedzinie nagromadzone zostały przez inne kraje; z tego założenia wychodząc poświęcamy pierwszy artykuł stosunkom angielskim, które pod wieloma względami dają najciekawszy i najbogatszy materiał obserwacyjny.

Redakcja.

Spółki lokacyjne czyli t. zw. *investment - trusts* pojawiają się w Anglii w sześćdziesiątych latach ubiegłego stulecia. Tworzyły się celem lokowania wspólnego kapitału w różnego rodzaju papierach procentowych, przy czym ta forma lokowania oszczędności ma przede wszystkim za zadanie uniknięcie kłopotów, jakie pociągają za sobą dla pojedyńczej osoby operacje lokowania pieniędzy w różnych walorach, zwłaszcza zagranicznych. Jest bowiem szczegółem charakterystycznym, że angielskie investment trusty w pierwszych okre-

sach ich działalności lokują w dużej mierze zebrane kapitały w walorach dominialnych lub zagranicznych, w tym wypadku przede wszystkim amerykańskich .

Nowo powstała forma działalności lokacyjnej zaczęła się szybko rozwijać, w sposób jednak dość chaotyczny. Wielki kryzys giełdowy z r. 1890, spowodowany załamaniem się domu bankowego Baring'a, poddał investment trusty ciężkiej próbie, ujawniając słabe miejsca ich organizacji. Wykazał on przede wszystkim szkodliwość niedostatecznego rozłożenia ryzyka na większą ilość walorów oraz niebezpieczeństwa spekulacji. Większość bowiem investment trustów szukała w tym okresie zysków nie w normalnych dywidendach lub procentach od walorów, lecz raczej we wzroście ich wartości kursowej i sprzedaży po wysokim kursie tanio nabytych walorów. Kryzys z r. 1890, który przeszedł do historii pod nazwą Baringowskiego, trwał prawie cztery lata i doświadczeniom jego zawdzięczają w dużej mierze investment trusty zasady swej późniejszej organizacji. Zgodnie z tymi doświadczeniami zaczynają one stosować się do następujących zasad. Przede wszystkim przestrzegana jest pilnie zasada jak najbardziej szerokiego rozkładania ryzyka a więc układania możliwie rozmaitego portfelu; w ostatnich latach przedwojennych nie było trustu, któryby miał w portfelu mniej jak 150 różnych papierów, w niektórych zaś wypadkach ilość ta dochodzi prawie do tysiąca. Zanikają również zakupy o charakterze spekulacyjnym, do czego przyczynia się w dużej mierze rozdział pomiędzy władzami kierowniczymi investment trustów a bankami, które, jako zainteresowane w umieszczaniu niektórych walorów, wywierały często niepożądany wpływ na skład ich portfeli. Znalazło to swój wyraz również i w składzie portfelu: przed wojną akcje zwyczajne stanowią już zaledwie jedną trzecią portfelu, reszta zaś przypada na papiery o stałym oprocentowaniu i akcje uprzywilejowane. Trzecim wreszcie istotnym momentem jest zasadnicza zmiana sposobu rozdziału zysków: podczas gdy w pierwszym okresie istnienia dzielono pomiędzy udziałowców cały zysk, tak pochodzący z dywidend jak i z zysków na kursie, w latach późniejszych zarządy investment trustów przekonywują się o konieczności posiadania rezerw tak na zabezpieczenie się przed stratami na zniżce, jak i dla wyrównywania dywidendy z roku na rok. Zyski realizowane na sprzedaży papierów po wyższym kursie niż kurs nabycia przestają być uważane za normalny zarobek i przelewane są przeważnie na rachunek rezerw, które też poważnie rosną, dochodząc w wielu wypadkach do 50 a nawet i więcej procent kapitału, stwarzając w ten sposób nie tylko duże bezpieczeństwo lokaty lecz i dodatkowe źródło dochodu w formie oprocentowania papierów, w których również musiały być lokowane.

Wielka wojna była drugim kryzysem, który doświadczył investment trusty. Spełniły one swój obowiązek patriotyczny wobec państwa, odstępując mu prawie wszystkie posiadane przez siebie walory zagraniczne i biorąc udział w subskrypcji pożyczek wojennych. Ta

druga próba jednak, a zwłaszcza szybka odbudowa investment trustów po wojnie, wykazały, że okres doświadczeń przedwojennych nie poszedł na marne i że potrafiły one wypracować formy organizacyjne zapewniające im dużą odporność na wstrząsy.

Ciekawą próbą były również lata ostatniego kryzysu, które wykazały, że investment trusty, zwłaszcza starsze, a wiec dysponujące poważniejszymi rezerwami, zwycięsko ostały się wobec silnej i długotrwałej zniżki kursów giełdowych, obniżajac przeważnie w niewielkim tylko stopniu wypłacane przez siebie dywidendy. Dodać można nawiasem, że największe straty na rentowności poniosły trusty zaangażowane w walorach zagranicznych.

Investment trusty przybierają najczęściej formę prawną spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółki akcyjnej. Kapitał swój czerpią one częściowo tylko z subskrypcji akcji czy udziałów, uciekając się ponadto do emisji obligacyj. Typowa struktura kapitałów angielskich investment trustów wykazuje 2 obligacje na 1 akcję uprzywilejowaną i 1 akcję zwykłą, podczas gdy w Szkocji stosunek ten wygląda nawet jak 3 obligacje na 2 akcje uprzywilejowane i jedną akcję zwykłą. Przy takiej strukturze oczywiście akcje zwyczajne zyskują znacznie większe szanse zysku w razie korzystnych operacji. Dodać należy, że emitowane obligacje mają często charakter bezterminowy, tj. termin ich spłaty określa dowolnie dłużnik, akcje zaś uprzywilejowane są najczęściej typu kumulatywnego, co pozwala na wyrównywanie w latach pomyślnych interesów ewentualnych niedoborów dywidend.

Bardzo dużo zależy, jeżeli chodzi o rozwój interesów investment trustu, od charakteru jego dyrekcji. Pod tym względem investment trusty ngielskie stanowią przykład niezwykłej solidności swych władz kierowniczych, składających się zresztą zwykle z wybitnych specjalistów, mogących należycie ocenić korzyści i ryzyka zamierzonej lokaty. Statuty investment trustów pozostawiają im zresztą w tym kierunku bardo dużą swobodę, ograniczając tylko zwykle stosunek procentowy akcji zwyczajnych do całości portfelu (np. nie wyżej jak 40%), lub też maksymalny dopuszczalny procent lokaty w akcjach jednego przedsiębiorstwa (zwykle 1%, co oczywiście całkowicie odbiera investment trustom charakter holdingów) lub danej gałęzi przemysłu [1]).

Pomimo niewątpliwego sukcesu, jakim dla investment trustów było zwycięskie przejście próby wojny i kryzysu, instytucja ta nie zaspokoiła całkowicie potrzeb angielskiego inwestora. Przede wszystkim dostępna ona była przeważnie dla ludzi zamożniejszych; udziały w investment trustach wynosiły zwykle około 100 funtów (nominalnie) lub więcej, sama zaś lokata przybierała z czasem raczej cha-

---

[1]) Joubert Marc. Les Sociétés de Placement à long terme en valeurs mobilières ou „Investment - Trust”. Paris, 1932 Bichsel F. D.”. Investment - Trust, Wesen und volkswirtschaftliche Bedeutung. Wien 1934.

rakter udziału w przedsiębiorstwie zarobkowym, wyspecjalizowanym w operacjach finansowych, niż pośredniego udziału w pewnej ilości tych czy innych walorów. Nie pomniejsza to oczywiście ich roli — nie należy wszak zapominać, że w przededniu kryzysu wartość portfelu investment trustów szacowana była, według kursu giełdowego, na prawie pół miliarda funtów — pozostawiało jednak nie rozwiązanym zagadnienie udostępnienia lokaty w akcjach dla szerokich warstw drobnych ciułaczy.

Potrzebie tej spróbowano zaradzić zastosowując w r. 1931 nową formę organizacji, znaną *fixed investment trust*. Jest rzeczą ciekawą, że forma ta była już stosowana przed przeszło pięćdziesięciu laty: podobnego typu investment trust powstał bowiem po raz pierwszy w Anglii w r. 1876; wówczas jednak ten typ investment trustu nie spotkał się z uznaniem, ponowne zaś wprowadzenie tej formy organizacji lokaty oszczędności w papierach dywidendowych oparte było raczej o przykład amerykański, gdzie *fixed investment trust* zyskały w latach powojennych duży rozgłos.

Anglicy potrafili przy tym wykorzystać doświadczenie amerykańskie i uniknąć błędów, które niekorzystnie odbiły się na losach podobnych instytucyj za oceanem. Istotna różnica pomiędzy dawnymi investment trustami, lokującymi kapitał zebrany w formie subskrypcji akcji lub udziałów oraz emisji obligacyj w wybranych przez zarząd walorach, a fixed investment trustami polega na tym, że te ostatnie oferują subskrybentowi udział w skomplikowanym już portfelu papierów wartościowych. Komplet taki składa się zwykle ze stosunkowo niewielkiej ilości najwyżej kilkudziesięciu papierów starannie dobranych, tworzony jest na z góry określony termin, zwykle kilkunastu, do dwudziestu, lat. W ten sposób nabywający udział w takim portfelu, zwanym *„unit”*, jest znacznie bliższy zwykłej lokaty w akcjach; wybór grupy, w której chciałby się zaangażować, należy całkowicie do niego, trust zaś wyręcza go, dokonując wyboru akcji najlepszych przedsiębiorstw i dając mu możność udziału w akcjach wszystkich tych przedsiębiorstw.

Pierwszy *fixed investment trust* powstaje w r. 1931, a więc jeszcze w chwili gdy trwa zniżka papierów pod wpływem kryzysu; na jesieni tego roku następuje jednak dewaluacja funta i rozpoczyna się trwająca kilka lat następnych zwyżka papierów angielskich. Ten korzystny zbieg okoliczności jest niewątpliwie jednym z powodów powodzenia nowego ruchu. Nie można jednak zaprzeczyć, że nowa koncepcja odpowiadała swym założeniem gustom i potrzebom inwestorów.

Metoda działania fixed investment trustów odbiega dość znacznie od omówionych powyżej t. zw. managment trustów. Podczas gdy w tych ostatnich najprzód zbiera się kapitał, z kolei zaś następuje kompletowanie portfelu, zwiększanego następnie w miarę nowych emisji akcji czy obligacji, *fixed investment trust* rozpoczyna swe istnienie od utworzenia przez grupę lansującą pakietu papierów war-

tościowych tzw. „*unit*” mających służyć za podkład do emisji udziałów czyli t. zw. *sub-units*. Grupa tworząca ten pakiet, zwykle wyspecjalizowana w tego rodzaju operacjach spółka, składa odnośne papiery do instytucji powierniczej, wybierając zwykle w tym celu jeden z wielkich banków o nieposzlakowanej opinii. Odtąd rola zarządców ogranicza się do minimum, spełniający zaś rolę powiernika bank inkasuje kupony i wypłaca posiadaczom udziałów dywidendy.

Ciekawą rzeczą jest kalkulacja kursu nabycia udziałów w takim investment truście. Grupa zarządzająca, po nabyciu pakietu, dolicza najczęściej do kursu tego swą prowizję oraz pewien niewielki procent na koszty zarządu za cały okres istnienia trustu. W ten sposób z bieżących zysków potrąca się tylko pewne sumy na rezerwy (o ile są one tworzone) lub na fundusz wyrównawczy dywidend oraz minimalną prowizję na rzecz banku powierniczego, prawie zaś cały dochód dzielony jest pod postacią dywidendy. Statuty większości investment trustów przewidują możność odprzedaży spółce zarządzającej posiadanych udziałów (sub-units) na warunkach określonych.

Bardzo ciekawą ewolucję przeszła sprawa zmian w składzie portfelu fixed investment trustu.

Pierwsze bowiem fixed investment trusty przestrzegały bardzo ściśle zasady niezmienności portfelu ograniczając bardzo surowo wypadki w których zarządcom wolno było eliminować z portfelu walory, przestające odpowiadać z tych czy innych względów wymaganiom bezpiecznej lokaty. Z czasem jednak zasada ta zaczyna być coraz mniej rygorystycznie stosowana, zarządcy otrzymują coraz większą swobodę działania. Z chwilą gdy w kilku wypadkach uzyskali oni nawet prawo nabywania nowych walorów, na miejsce wyeliminowanych, powstaje tzw. *flexible investment trust*, którego zasadą jest upoważnienie zarządców do nabywania walorów według ich uznania w granicach tylko pewnej ustalonej listy. Jest rzeczą oczywistą, że przy dostatecznie obszernej liście oznacza to powrót do dawnej formy swobodnego — managed — investment trustu. Na podkreślenie zasługuje fakt, że forma ta cieszy się uznaniem publiczności, jak o tym świadczy fakt, że w ostatnich latach większość nowo założonych investment trustów przypada na typ *flexible* a nie *fixed*.

Obok podziału na te dwie grupy, ewolucja wytworzyła jeszcze dwa typy w zależności od charakteru nabywanych akcji — trusty ogólne *(general)*, oferujące nabywcom udział w portfelu złożonym z rozmaitych papierów oraz wyspecjalizowane *(specialized)*, zawierające w swym portfelu akcje jednego rodzaju, jak np. kopalń złota czy fabryk samolotów.

Pomimo swego krótkiego życia, fixed investment trusty lub jak je ostatnio zaczęto nazywać „*unit trusts*” rozwinęły się w sposób imponujący. Podczas gdy w r. 1935 liczono tylko 34 trusty, wartość zaś

rozprzedanych przez nie udziałów na przeszło 25 milionów funtów, obecnie jest ich już 79, zebrane zaś przez nie kapitały przekraczają 75 milionów funtów. Nic też dziwnego, że działalność ich zwróciła uwagę czynników publicznych. W r. 1935 stanowią one przedmiot badania komisji wyłonionej przez giełdę londyńską, w roku zaś następnym gruntowną ankietę na ich temat przeprowadza specjalny komitet fachowy, mianowicie przez *Board of Trade.* Ogłoszony przez ten komitet raport uznał na ogół instytucję fixed investment trustów za pożyteczną i wypowiedział się za pozostawieniem im całkowitej swobody rozwoju. Ustawa, która według zaleceń komitetu miała być w tym przedmiocie wydana, uregulowałaby wreszcie ich statut prawny. *Fixed investment trust* bowiem — jest to zjawisko typowo angielskie — nie miały i nie mają dotąd żadnej określonej formy, nie są bowiem ani stowarzyszeniami ani spółkami kapitałowymi. Komitet uznał, że nie uznając ich za spółki *(companies)*, należało by je jednak poddać postanowieniom ustawy z 1929 r. o spółkach. Wśród dalszych zaleceń komitetu wymienić należy zalecenia dotyczące rachunkowości i sprawozdawczości trustów, zmierzające do zwiększenia jawności, nadzoru nad ich działalnością, osobami zarządców (wymaganie złożenia kaucji przez zarządców), prawdziwości informacji podawanych w prospektach itd.

Zalecenia komitetu pozostały dotąd bez skutku i nie słychać nic o ustawowym uregulowaniu sprawy fixed investment trustów. Zainteresowani jednak przyjęli już do wiadomości zalecenia komitetu i większość statutów tak istniejących jak nowopowstających trustów czyni zadość jego postulatom.

* * *

W powyższym szkicu unikaliśmy celowo szczegółów organizacji angielskich investment trustów. Chodziło nam raczej o wykazanie przemian jakie zachodziły w ich organizacji na przestrzeni ubiegłego półwiecza pod wpływem wymogów życia oraz podkreślenie dążenia do przystosowania tych form organizacyjnych do potrzeb życia. że cel ten był osiągnięty, świadczy powodzenie ruchu.

Jest rzeczą oczywistą, że obecnych form organizacji angielskich investment trustów i unit trustów, bliskich doskonałości z punktu widzenia specyficznych warunków rynku angielskiego, nie można uważać za wzór nadający się żywcem do przeszczepienia na inny grunt. Bogate doświadczenie zebrane w Anglii powinno jednak w każdym razie być brane pod uwagę, pozwoli ono bowiem na uniknięcie szeregu błędów, które odbiły się tak fatalnie chociażby na rozwoju amerykańskich investment trustów przez zaniedbanie wypracowanych przez praktykę angielską reguł ostrożności.

Zdzisław Łopieński.

ROZRACHUNEK I KOMPENSACJA

Nieraz mieszamy w potocznej mowie różne pojęcia, nadając wspólną nazwę różnym zjawiskom. Przyczynę, dla której nazwy: rozrachunek *(clearing)* i kompensacja są często mieszane ze sobą, należy przypisać faktowi, że są to nazwy zjawisk, posiadających pozornie wspólne cechy i ulegających stałym zmianom. Jednakże zjawiska te istnieją już tak długo, że należy podjąć próbę dokładniejszego ich zdefiniowania, zwłaszcza z punktu widzenia form i techniki wykonania. Należy podkreślić, że trudno jest podać definicję, któraby obejmowała zarówno stronę prawną, polityczno - handlową jak i techniczną. Tutaj spróbujemy opisać cechy istotne tych nowych form wymiany międzynarodowej.

Najważniejszym elementem rozrachunku jest zawieszenie transferu należności. Eksporter nie sprzedaje towaru za granicę za dewizy, złoto lub inne środki płatnicze. Importer również nie płaci swemu dostawcy w ten sposób. Tak samo wierzyciel z tytułu weksla, kontraktu pożyczkowego, sprzedaży nieruchomości posiadanej za granicą itp. nie otrzymuje pieniędzy przesłanych mu wprost od dłużnika z za granicy. Dłużnik zaś z tytułu długu, zaciągniętego czy też powstałego za granicą, nie przekazuje należności bezpośrednio za granicę. Wierzyciel natomiast z tytułu eksportu towarów lub innych należności otrzymuje swą wierzytelność od instytucji rozrachunkowej w pieniądzu krajowym. Potrzebne fundusze instytucja clearingowa gromadzi w sposób następujący: importerzy i dłużnicy krajowi wobec zagranicy wpłacają zgodnie z układem clearingowym należne sumy do tej instytucji.

W ten sposób odbiorcy zagraniczni nie płacą naszym eksporterom drogą przekazywania pieniędzy, ale pokrywają swe należności należnościami eksporterów za dokonane dostawy. To samo możemy powiedzieć o dłużnikach zagranicznych wobec wierzycieli krajowych. Z drugiej strony importerzy krajowi płacą należności za towar importowany należnościami za towary naszego eksportera lub należnościami naszego wierzyciela.

Oczywiście na to, aby powstał tego rodzaju zbiorowy rozrachunek, jest konieczne prowadzenie w obu krajach kont rozrachunkowych. Na konta te wpłacają importerzy (odbiorcy, dłużnicy) należności za importowane towary (zapadłe zobowiązania). Jednocześnie z tych kont otrzymują swe należności eksporterzy (dostawcy, wierzyciele) do danego kraju. Konta te są prowadzone w walucie kraju przyjmującego należności, to znaczy w walucie krajowej. Ponieważ transfer

waluty jest zawieszony, płatność za import następuje w walucie własnej kraju odbierającego towar. Sposób prowadzenia konta zależy od umowy instytucji, które administrują kontami. Umowy te regulują jednocześnie kurs, po jakim są rozrachowywane należności wzajemne. Do sprawy kursu wrócimy za chwilę. Jak widzimy, płatność w rozrachunku sprowadza się właściwie do płatności za towar eksportowany lub dług nietowarowy należnościami za towar importowany lub dług. Dzieje się to w ten sposób, że eksporter (wierzyciel) stawia do dyspozycji instytucji rozrachunkowej swoją należność od odbiorcy (dłużnika) w kraju odbiorczym. Pokrycie swojej faktury otrzymuje on z sum postawionych w Polsce do dyspozycji przez zagranicznego dostawcę z kraju, do którego wywiózł swój towar. Nie oznacza to bynajmniej, że z eksportera zdjęto troskę o pokrycie, jakie daje jego odbiorca. Pokrycie to bowiem stanowi podstawę do wypłaty jego należności z konta rozrachunkowego. Uregulowanie zaś międzypaństwowe rozrachunku nie oznacza wcale przejęcia przez państwo jakiegoś delcredere za odbiorcę. Uregulowanie to zapewnia natomiast stałe i ciągłe funkcjonowanie rozrachunku i odpowiedzialność powierniczą za przyjęte do rozrachunku pieniądze. Jeżeli odbiorca nie wpłacił należności wcale, lub wpłacił ją w innej od wymaganej wysokości lub terminie, instytucja rozrachunkowa za to nie odpowiada. Inaczej mówiąc, instytucja rozrachunkowa pełni rolę powierniczego przykazywania należności z pominięciem transferu, nie pełni natomiast roli banku windykującego należności lub handlującego towarem w zastępstwie. Umyślnie podkreślamy te cechy rozrachunku, aby wyraźnie określić warunki, w jakich pracuje klient instytucji rozrachunkowej.

Pieniądz rozrachunkowy, konta rozrachunkowe.

Jak powiedzieliśmy wyżej, importer (odbiorca) wpłaca należność na konto rozrachunkowe w walucie krajowej. Instytucja rozrachunkowa nie przyjmuje należności w innej walucie, chociażby faktura dostaw opiewała na inną walutę. Nie przyjmuje jej w innej walucie chociażby dlatego, że nie zajmuje się skupem walut, pozostawiając to bankom dewizowym. Ponadto zaś wypłacając eksporterom ich należności również w walucie krajowej bez względu na walutę faktury — nie może przyjmować odpowiedzialności za zmiany kursu walut obcych. Co więcej nie przyjmuje ona odpowiedzialności za wahania kursu walut kraju partnera, w którym należność za towar została wpłacona. Przyjmując wpłatę od odbiorcy (importera), przelicza ją natychmiast na walutę kraju dostawczego według kursu rozrachunkowego. Jednocześnie awizuje tę wpłatę instytucji rozrachunkowej kraju dostawcy.

K u r s e m   r o z r a c h u n k o w y m   a l b o   p r z e l i c z e n i o w y m nazywamy stosunek walut obu krajów przyjęty za

podstawę do przeliczeń na walutę krajową faktur, bądź innych zobowiązań, opiewających na zagraniczną walutę. Ideałem tego kursu jest jego niezmienność. Zazwyczaj jest on ustalany umową między państwami, regulującymi swe płatności w drodze rozrachunku. O ile nie ma takiej umowy, reguluje ją porozumienie pomiędzy instytucjami rozrachunkowymi. O ile i takiej umowy nie ma, muszą ją zastąpić porozumienia indywidualne klientów (dłużników i wierzycieli), ale wówczas rozrachunek następuje „od transakcji do transakcji" i konto rozrachunkowe jest rozbite na poszczególne subkonta transakcyj.

Zazwyczaj kurs rozrachunkowy jest mało zależny od giełdowych notowań walut, tylko w razie większych odchyleń kursu rzeczywistego (giełdy) jednego z krajów stającego do rozrachunku (lub kraju trzeciego przyjętego dla porównań dwustronnych) od kursu rozrachunkowego ulega on, również po porozumieniu, zmianom. Wahania te są zwykle określone na 2 — 3% w dół lub w górę. W granicach zatem 4 — 6% wahań kursu rzeczywistego kurs rozrachunkowy wahaniom nie ulega. Postępowanie takie wynika z dwóch przyczyn. Pierwszą jest fakt, który podkreśliliśmy już wyżej, a mianowicie, że instytucje rozrachunkowe nie powinny traktować rozrachunku jako handlu walutą. Powtóre zaś nie powinny one zmieniać wysokości kont rozrachunkowych. Inaczej mówiąc, konta te nie mogą rosnąć ani maleć w zależności od poziomu kursów walut — powstawałyby duże niebezpieczeństwa obrotu. Wynikałyby braki pokrycia względnie salda „niczyje" nie do rozwikłania. System rozrachunku ciągłego, płynnego, nie znosi ryzyka kursowego i musi w imię sprawności być od niego izolowany. Pozornie wygląda to na łatwe odgradzanie instytucji rozrachunkowej od odpowiedzialności kursowej. Zważmy jednak na to, że co jest w jednym wypadku stratą kursową, w innym jest zyskiem, z którego instytucja również rezygnuje. Można tylko kwestionować wysokość zmian kursów, na które instytucje mają reagować, nie można natomiast obarczać ich odpowiedzialnością za zmiany kursów.

Tak więc w granicach kilku procent strona przyjmuje na siebie ryzyko walutowe. Nie znaczy to, aby miała je wliczać w fakturę. Dlatego właśnie za podstawę zmian wzięto stosunkowo małe wahania aby nie odbijały się one na poziomie cen i aby strony mogły je przyjąć bez obawy istotnych strat, przekraczających normalne ryzyko kupieckie.

Należy zaznaczyć, że w obrotach Polski z Niemcami rozrachunek odbywa się nie na zasadzie kursu rozrachunkowego tak pojętego, ale kursu dewizy notowanego na Niemcy na giełdzie w Polsce, a w Niemczech na Polskę. Natomiast w obrotach z innymi państwami, z którymi obrót odbywa się na zasadach rozrachunku, obowiązuje kurs rozrachunkowy.

Podkreślić trzeba, że opisany wyżej kurs rozrachunkowy stosuje się do większości krajów, t. zn. do obrotów z Włochami, Turcją, Jugosławią, Bułgarią, Palestyną. Natomiast w obrotach z Wę-

grami i Rumunią stosuje się nieco odmienny system kursu. Kraje te nie uznały oficjalnie deprecjacji swej waluty. Oficjalnie w rozrachunku z nimi obowiązuje kurs parytetowy. Jest to kurs wysoki pochodzący z okresu przed załamaniem poziomu cen. Gdyby kurs ten był rzeczywiście stosowany wówczas ceny towarów importowanych z tych krajów płacone w rozrachunku byłyby niskie. Dostawca węgierski otrzymywałby za towar wartości około 64 zł. równowartość kursu oficjalnego, czyli 100 pengö zdeprecjonowanych, za które nie byłby w stanie nabyć czy też wyprodukować tej samej ilości towaru. Z drugiej strony towary importowane z Polski do Węgier byłyby dla odbiorców na Węgrzech również stosunkowo za tanie. Dlatego też w praktyce odbiorcy towarów polskich na Węgrzech i analogicznie w Rumunii, wpłacając należność fakturową po kursie oficjalnym, dopłacają pewną dopłatę ponad ten kurs, nazywaną po niemiecku „*Aufgeld*". Dopłaty te są gromadzone na specjalnym koncie, z którego są przelewane na rzecz dostawców z tych krajów do Polski. Tą drogą są wyrównywane różnice między kursem oficjalnym nierealnym w stosunku do poziomu cen, a kursem rzeczywistym danej waluty.

Wydawałoby się pozornie, że dużo prostszym rozwiązaniem tej sytuacji byłoby uznanie deprecjacji waluty w danym kraju i przejście na kurs rozrachunkowy bliski realnego, to zn. zbliżony do kursu giełdy. Trzeba jednak dodać, że dopłaty kursu nie są stosowane jednolicie, że z pewnych względów natury polityczno - handlowej kraje wymienione stosują różnolity kurs dopłaty w zależności od towaru importowanego, bądź od rodzaju towaru eksportowanego. I z tego też względu wolą utrzymywać fikcję kursu parytetowego w rozrachunku.

Dla ścisłości trzeba również zaznaczyć, że poziom tych dopłat jest zmienny, wahają się one w pewnych okresach czasu. Należy również dodać, że przy pewnych towarach, wobec korzystnego poziomu cen w danym kraju, część dopłaty ponosić może dostawca polski, obniżając odpowiednio ceny w fakturze pengowej (lejowej).

Kompensacja a rozrachunek.

Mówiąc o rozrachunku, nie sposób jest pominąć problem kompensacji albo popularnie nazywanej wymiany kompensacyjnej — kompensaty.

Już wyżej upodobnialiśmy rozrachunek do wymiany towaru za towar bez transferu. Przy bliższym jednak przyjrzeniu się mechanice rozrachunku zauważyliśmy, że jest to wymiana należności za towary eksportowane na należności za towary importowane z danego kraju. W pełnym, uregulowanym umownie a zatem zbiorowym rozrachunku nie są wymienione konkretne należności za jeden towar

na równoważne konkretne należności za inny. Wymienia się w nim i równoważy globalne sumy należności. Otóż w handlu kompensacyjnym z reguły istnieje powiązanie należności za dany towar z zapłatą za inny.

Niektórzy są zdania, że ten system handlu zbliża do bezpośredniej pierwotnej wymiany towaru na towar. Tak było istotnie w czasach, w których pieniądz nie istniał. Pieniądz w XX wieku, choć zamykany w granicach danego terytorium państwowego, nie przestał i nie przestanie pełnić swej podstawowej funkcji miernika wartości towarów.

Nawet przy istnieniu dla danego pieniądza różnych kursów, kursu wewnętrznego i zagranicznego, pieniądz nie przestanie być miernikiem względnym. Ponadto zaś zawieszenie transferu przy stosowaniu rozrachunku nie oznacza nic innego, jak formę równoważenia a właściwie absolutnego zapewnienia równowagi przypływu i odpływu pieniądza z za granicy. To samo, abstrahując od innych celów, możnaby osiągnąć przez ograniczenie przydziału dewiz dla danego kraju do sum dewiz, odprowadzonych z wywozu towarów i usług do tegoż kraju. Ale czy to ze względu na obawę fluktuacji kursu dewiz, czy też ze względu na przypuszczalne zatory sald zamrożonych, czy z innych powodów natury polityczno - handlowej i technicznej, kraje, które mają reglamentację dewizową i rozwiniętą administrację rozrachunkową, zdecydowały się na regulowanie pretensji wzajemnych bez transferu. W dodatku metoda obrotu rozrachunkowego tym lepiej izolowała obieg pieniądza od ruchów zewnętrznych pieniądza, przepływów (ucieczki) kapitału i innych ruchów nie uzasadnionych normalnym obrotem towarów i usług.

Wracając do odróżnienia handlu kompensacyjnego od rozrachunku, istotną różnicę widzę w powiązaniu danej konkretnej należności za towar wywożony z konkretną należnością za towar importowany. Właśnie to powiązanie stwarza połączenie losu jednej transakcji z inną. To połączenie sięga zazwyczaj głęboko. Na tym tle odbywa się połączenie kalkulacji transakcji importowej z transakcją eksportową. Eksporter jest zainteresowany nie tylko w dobrej lokacie swego towaru za granicą, ale w równej mierze w lokacie towaru wymiennego, importowanego do jego kraju. Ponadto jest on związany wysokościami należności wzajemnych i uzależniony od terminu i innych warunków zapłaty za towar importowany.

Niezależnie od tego podnieść trzeba, iż w obrotach kompensacyjnych należności mogą być z reguły przekazywane za granicę czyli transferowane, podczas gdy cechą istotną rozrachunku jest uchylenie transferu.

Różnice zatem, jak widzimy, pomiędzy rozrachunkiem a kompensacją są tak duże, że możemy mówić o dwóch zupełnie różnych formach wymiany z zagranicą.

Motywy transakcyj kompensacyjnych.

Powstaje pytanie, jaki jest cel praktykowania przez pewne kraje tak pojętego powiązania obrotów. Powiązanie takie bowiem wywołuje niewątpliwie podrożenie towaru importowanego dla odbiorcy o premię płaconą eksporterowi plus koszty powiązania. Otóż najważniejszym powodem takiej metody wymiany jest zazwyczaj potrzeba forsowania nadzwyczajnego wywozu pewnych towarów. Jak powiedzieliśmy, jest to forsowanie nadzwyczajne wywozu danego towaru, t. zn. takiego towaru, dla którego środki zwyczajne stosowane dotychczas lub do innych towarów nie wystarczają. Częstokroć też motywem stosowania takiej polityki wywozu jest osiągnięcie wywozu dodatkowego *(Zusatzexport)*, czyli wywozu ilości większych danego towaru od dotychczas normalnie uzyskiwanych [1]).

Wreszcie motywem tej polityki nieraz podawanym jest pomoc dla handlu pionierskiego t. zn. wprowadzającego dany towar na jakiś rynek po raz pierwszy w większych ilościach w celu umieszczenia się na nim.

Przy tym umieszczenie się (zdobycie rynku) należy rozumieć jako uznanie dostaw danego towaru z danego kraju jako równego pod względem jakości i warunków zbytu z dostawami dotychczasowej konkurencji. Uznanie takich dostaw za konkurencyjne pozwala na nawiązanie stałych stosunków handlowych i otwarcie dodatkowego rynku zbytu.

Motywy te zresztą zazębiają się z sobą. Faktycznym motywem takiej akcji jest zwiększenie wywozu w kraju cierpiącym na niedostatek dewiz lub rynków zbytu dla pewnych gałęzi produkcji posiadających nadwyżki eksportowe. Motywy te przypominają dość wyraźnie uzasadnienie d u m p i n g u t. zn. sprzedaży po cenie niezależnej od ceny kosztu. Kraje praktykujące takie forsowanie wywozu kierują się jeszcze jednym momentem natury polityczno-administracyjnej. Normalną drogą postępowania byłoby obłożenie przywozu towarów importowanych (stanowiących obiekt dla obrotów kompensacyjnych) cłami nadzwyczajnymi. Dochody z tych ceł mogłyby być przeznaczone na dodatkowe wyrównywanie różnic cen w wywozie dodatkowym czy pionierskim. Skutek byłby ten sam. Kosztem obniżenia cen towarów eksportowanych uzyskanoby zwiększenie wywozu w kierunku pożądanym. Wszelako zwłoka i koszty, jakie pociąga za sobą zbieranie dochodów oraz takie administrowa-

---

[1]) Zdarza się, choć rzadko, sytuacja odwrotna. Jeśli eksporter ma do czynienia z krajem o reglamentacji dewizowej i należności jego są zablokowane, a mogą być upłynnione należnościami za towary pochodzące z kraju blokującego, bywa on zmuszony do forsowania importu tego kraju u siebie. Przed rokiem 1936 w obrocie z Niemcami nasi eksporterzy drzewa, drobiu itp. premiowali importerów maszyn, chemikaliów itp. z Niemiec do Polski w tym celu, aby uzyskać pokrycie swych należności, mogli je bowiem otrzymać tylko w rozrachunku.

nie tymi dochodami, aby trafiały one niezwłocznie i w odpowiedniej wysokości do eksporterów, są duże. Dlatego też sprawę ściągania obciążeń od importu i odpowiednie dotowanie eksportu pozostawia się importerowi i eksporterowi względnie obu tym stronom oraz pośrednikowi — kupcowi specjalizującemu się w handlu eksportowym.

Powiązanie handlowe importu z eksportem w obrocie kompensacyjnym.

Ponadto podkreślić trzeba jeszcze jedną cechę takiego obrotu, o której wspominaliśmy już wyżej: obopólne zainteresowanie w lokacie towarów na dwóch rynkach. Kupiec zagraniczny dostarczający, dajmy na to, maszyny do pisania do Polski, o ile zbyt jego maszyn uzależniony jest od zbytu na przykład lnu z Polski, gotów jest przyczynić się do otworzenia rynku na len z Polski w danym kraju. Jeśli jest to kupiec zasobniejszy w kapitał od kupca polskiego, postawi dla eksportera lnu z Polski kredyt do dyspozycji, ułatwi nawiązanie stosunków bankowych, być może zaręczy za solidność polskiego dostawcy, zachęci firmy przemysłowe, związane z nim, do poczynienia prób technicznych z lnem polskim zamiast np. z łotewskim lub rosyjskim. To powiązanie handlowe zbytu towarów importowanego z eksportowanym na danym rynku jest w praktyce rzadkie, jednakże zdarza się i powoduje najtrwalsze związanie interesów kompensacyjnych. Oczywiście im bardziej masowe jest praktykowanie takiej wymiany, im jest mniej wyjątkowe i indywidualnie stosowane, tym więcej zatraca się charakter naturalny takiej wymiany i pozostaje obraz obciążenia importu dla premiowania eksportu, czyli powiązania wyłącznie kalkulacyjnego.

Dalej powstaje pytanie, jak dużą płaszczyznę wymiany z zagranicą może, praktycznie biorąc, objąć ta metoda obrotu. Otóż okazało się zarówno w Niemczech, które starały się ją szeroko stosować, jak i w Polsce, gdzie dotyczy ona niedużej części obrotów, że można ją praktykować tylko w oparciu o nieliczne towary importowane. Inaczej mówiąc, jest niewiele towarów importowanych, znoszących spore obciążenie dodatkowe ,potrzebne na podobne forsowanie wywozu. Są to towary przeważnie bezpośredniej konsumcji, raczej spożywcze, takie jak owoce, pożywki, wyroby gotowe nie niezbędne itd. Zastosowanie tych metod obrotu już w półgotowych wyrobach podraża poważnie ceny wyrobów gotowych z nich wyrabianych. Zastosowanie zaś tych obciążeń w surowcach daje już w wyniku poważne trudności zbytu, kurczenie się nawet rynku wewnętrznego, nie mówiąc już o zagranicznych rynkach zbytu dla wyrobów z danych surowców.

Aby dobrze zrozumieć mechanizm kompensacji trzeba dodać, że *obciążenia towarów importowanych w transakcjach kompensacyjnych są przerzucane przez importera na odbiorców towarów,*

a przez nich na k o n s u m e n t ó w. Dzieje się to w sposób następujący. Z natury rzeczy każdy kontyngent na import towaru stanowi ograniczenie podaży. Wysokość kontyngentu jest niemal z reguły wyznaczana tak, że nie pokrywa całego zapotrzebowania. Wskutek takiego układu rzeczy podaż danego towaru zagranicznego nigdy nie osiąga rozmiarów popytu. Ceny wewnętrzne zatem towaru importowanego są wyższe, nawet abstrahując od obciążenia celnego, od cen światowych, po których towar jest nabywany przez importera. Dzięki temu powstaje możliwość inkasowania przez importera zysków dużych, większych niż np. przy handlu artykułami produkcji krajowej. Te nadzyski nazywają się rentą kontyngentową przez analogię do renty kartelowej, koncesyjnej itp. Powie ktoś, że przecież importerzy konkurują ze sobą na rynku i w ten sposób zbijają sobie ceny. Istotnie, jeśli nie mają porozumienia między sobą co do rejonów zbytu lub co do cen, to konkurencja taka może ceny zbytu zniżać. Jednakowoż, jak powiedzieliśmy wyżej, podaż nie dosięga popytu i zawsze będzie istniała tendencja różnicy cen na rzecz posiadacza kontyngentu.

Jeśli teraz nałożymy na importerów danego towaru obowiązek świadczeń na rzecz eksportu, to okaże się, że będą oni stosunkowo łatwo mogli oddać część renty, byleby resztę jej zachować dla siebie. Stanie się to tym łatwiej, im proporcja kontyngentu do zapotrzebowania, czyli podaży do popytu, jest niższa. A będzie zupełnie już łatwym wtedy, gdy importerzy zawrą porozumienie co do cen między sobą i przerzucą obciążenia na odbiorców.

Jest jasnym, że tylko w odniesieniu do niektórych towarów importowanych i eksportowanych można tym sposobem osiągnąć zwiększenie obrotu. W gruncie rzeczy uzyskuje się raczej zmniejszenie importu za cenę niewielkiego zwiększenia wywozu.

Chcąc temu przeciwdziałać, wprowadzono dla takiej wymiany, np. kawy za węgiel w t. zw. zamorskich transakcjach kompensacyjnych, nieraz warunek kilkakrotnie większego wywozu od przywozu[1]). Wartość wywozu miała być dwa, trzy lub więcej razy wyższa od wartości przywozu. Liczono na to, że kalkulacja importu zniesie tak duże obciążenia w niektórych towarach, że starczy na pomoc dla wywozu większego od równowartości przywozu. Inaczej mówiąc, obciążenia, jakie można w tej kombinacji przerzucać na konsumenta ponad cenę światową, pozwalały na wyrównanie różnicy cen większej ilości towaru eksportowanego. Jednakże takie ustosunkowanie cen istniało tylko w niewielkim kręgu towarów i w praktyce takie obroty kompensacyjne nie rozpowszechniły się. W każdym razie umyślnie omówiliśmy i tę formę obrotów kompensacyjnych dla podkreślenia raz jeszcze, że cechą istotną, odróżniającą kompensację od rozrachunku, jest bezpośrednie wiązanie kalkulacyjne i handlowe

[1]) Należy dodać, że w tak pojętej kompensacji obrót dewizami jest wolny; za cenę wolności obrotu spodziewano się jeszcze nadwyżki dewizowej.

importu z eksportem, często też zwłaszcza transakcje kompensacyjne z krajami zamorskimi nazywane są dlatego transakcjami wiązanymi. W rozrachunku natomiast mamy powiązanie mechaniczne należności z należnościami. Dalej w kompensacie mamy do czynienia z obrotem od transakcji do transakcji, w rozrachunku zaś transakcje importowe biegną niezależnie od eksportowych. W transakcjach kompensacyjnych o wyrównanie równowartości troszczy się sam kupiec, w obrotach rozrachunkowych — powiernik. Wreszcie w kompensacie mamy z reguły transfer dewizy, podczas gdy w rozrachunku jest on zawieszony.

Synchronizacja płatności

Chodzi tu jeszcze o inną bardzo doniosłą dla kupca sprawę, a mianowicie o wyrównanie należności w jak najkrótszym czasie. Eksporter nie może czekać na zapłatę dłużej niż pozwala na to jego sytuacja finansowa. Nie posiada on nigdy tak wiele pieniędzy ponad terminy normalnie udzielanego kredytu. Zagraniczny dostawca towaru jest w tej samej sytuacji. W transakcjach wiązanych są zainteresowani w tej synchronizacji bezpośrednio eksporter, importer i jego dostawca. W rozrachunku rolę synchronizatora płatności pełni instytucja rozrachunkowa. Ona właśnie w interesie zespołu eksporterów dba o istnienie dostatecznego pokrycia rozrachunkowego, czyli o zapełnienie konta rozrachunkowego należnościami wobec danego kraju zagranicznego. Gdyby tworzenie się tego pokrycia było pozostawione samemu losowi wypadków, istniałyby stale zatory. Eksporterzy musieliby oczekiwać na swe należności „zamrożone". „*Zamrożeniem (zatorem) rozrachunkowym*" *nazywamy tu stan, przy którym mimo, że odbiorca towaru zapłacił za towar w kraju w walucie krajowej, dostawca nie może tej należności otrzymać u siebie w kraju, ponieważ instytucja rozrachunkowa nie rozporządza w danej chwili pokryciem, czyli, że konto rozrachunkowe jest puste.*

W jaki sposób można przeciwdziałać zjawieniu się zamrożeń w rozrachunku, skoro transakcje importowe biegną niezależnie od eksportowych? Jedynym sposobem na to jest planowanie obrotów. *Planowanie polega właśnie na kontyngentowaniu rozmiarów importu i eksportu, na dopasowywaniu rozmiarów płatności debetowych i kredytowych bilansu z danym krajem.* Precyzyjne planowanie polega ponadto na braniu pod uwagę jeszcze terminów zapadania sum poszczególnych płatności. Planowaniem takim zajmują się nie tylko instytucje rozrachunkowe, do których należy czasem tylko wykonanie zawartych umów państwo-

wych. Zajmują się nią częstokroć komisje rządowe, czyli ciała, złożone z reprezentantów urzędów, zajmujących się polityką handlową w obu krajach stających do umowy. Komisje te zbierają się periodycznie i wyznaczają obopólnie kontyngenty wzajemnych importów. Oczywiście komisje te nie istnieją w obrotach z każdym krajem, częstokroć zajmować się tą kwestią musi sama instytucja rozrachunkowa, przy pomocy związków branżowych.

Dodać należy, że nawet przy planowaniu w ramach t. zw. plafonów okresowych lub w drodze porozumień instytucji rozrachunkowych ze związkami branżowymi, zdarza się, że powstaje „zamrożenie" należności. Wówczas do pomocy eksportera staje albo bank, albo prywatny dyskonter. Eksporter ceduje na bank swą przyszłą należność, którą dyskontuje.

We Włoszech instytucja rozrachunkowa wydaje eksporterowi, posiadającemu zamrożenie, pewnego rodzaju obligacje, które mogą być dyskontowane w bankach, jak weksle. W swoim czasie *Office de Compensation* w Paryżu również praktykował wydawanie takich zobowiązań o wartości obiegowej, t. zn. ułatwiającej cedowanie na osoby trzecie. Inflacja tych zobowiązań powstrzymała ich wydawanie.

* * *

Omówiliśmy wyżej motywy kompensacji, jej formy i praktyki. Należy dodać, że częstokroć ze względu na jej formy nazywa się ją „obrotami kompensacyjnymi", czyli obrotami w stosunku do danych towarów lub krajów w postaci łańcuchów poszczególnych transakcyj importowo-eksportowych, powiązanych kalkulacyjnie ze sobą. Z tychże względów obroty w tej formie nazywają się „transakcjami wiązanymi" dla podkreślenia, że na obrót taki składają się oddzielne szeregi transakcyj importowo - eksportowych powiązanych ze sobą.

W obecnym stanie rzeczy w Polsce mamy do czynienia z tak pojętymi obrotami jedynie w wymianie z kilku krajami zamorskimi oraz Hiszpanią i Szwajcarią. Co do Hiszpanii, to w danych warunkach, wobec braku instytucji rozrachunkowej w Hiszpanii i wobec niepewności, jaką stwarza wojna w tym kraju, obroty z nią mogą być praktykowane tylko w formie prywatnego rozrachunku, co sprowadza się do kojarzenia interesów w ramach transakcji import - eksport.

Odnośnie zaś Szwajcarii, to główną między innymi przyczyną takiej formy wymiany są poważne różnice cen w obu krajach. Różnice cen objawiają się w tym, że wiele towarów polskich nie kalkuluje się na rynku szwajcarskim, który po dewaluacji zachował w pewnych towarach ceny niższe od cen na innych rynkach zbytu w Europie. Odwrotnie ceny wielu towarów szwajcarskich znoszą obciążenia na rynku polskim, który może wytrzymać ceny wyższe od światowych

dla tych towarów. Z tych ponoć względów celem podtrzymania obrotów na wyższym poziomie bez uciekania się do środków z dziedziny polityki handlowej lub administracji publicznej jest wskazanym zachowanie obrotów w formie wiązanych transakcyj kompensacyjnych. Pod względem formy obroty ze Szwajcarią są bardzo specyficzne. Mamy tu do czynienia i z rozrachunkiem t. zn. zawieszeniem transferu i z kompensacją. Inaczej mówiąc jest to kompensacja rozrachunkowa, albo rozrachunek połączony z kompensacją.

Transakcje wymienne

Od wiązanych transakcyj kompensacyjnych, które bądź co bądź zajmują pewien odcinek obrotów z zagranicą, należy odróżnić transakcje wymienne. Są to transakcje wymiany beztransferowej towaru na towar, bez powiązania kalkulacyjnego. Polska praktyka dewizowa jak również i innych krajów ułatwia powstanie takich transakcyj na tle oszczędności ruchów dewiz w indywidualnych wypadkach. Są to wypadki, gdy np. pewne przedsiębiorstwo w Polsce stale wymienia pewne wyroby na surowce od jakiegoś przedsiębiorstwa zagranicznego, będącego zarazem dostawcą surowca i odbiorcą wyrobu. Jest to właściwie zapłata towarem za towar. Ponadto jest to jedyna forma prywatnego rozliczenia, której nie można nazwać kompensacją. Właśnie dlatego gdy wyjaśnialiśmy pojęcie rozrachunku, mówiliśmy o wymianie płatności za towar importowany płatnościami za towar eksportowany, podczas gdy wymiana, którą tu przytaczamy, jest pozbawiona momentu płatności rozrachunkowej. Importer nic nie płaci, ani też jego dostawcy nie należą się pieniądze. Importer otrzymuje za swój towar inny towar, eksporter również. Właśnie gdyby rozrachunek był wymianą towaru na towar, obrót musiałby się odbywać w postaci poszczególnych umów wymiennych. Jakże wtedy rozrachunek byłby skomplikowany!

DZIAŁALNOŚĆ PAŃSTWOWEGO BANKU ROLNEGO W ROKU 1937

Rok 1937 jest po kryzysie drugim z kolei rokiem uaktywnienia działalności kredytowej Banku.

Charakter i ilość rozporządzalnych środków operacyjnych umożliwiały Bankowi w dalszym ciągu rozwój akcji głównie w zakresie kredytu krótkoterminowego, brak bowiem możliwości lokacyjnych na rynku kapitałowym pozostawia sprawę odbudowy długoterminowego kredytu emisyjnego nadal leżącą odłogiem.

Przyjęty przez Bank w r. 1936 kierunek finansowania przetwórstwa rolniczego, eksportu i handlu wewnętrznego był w roku sprawozdawczym konsekwentnie kontynuowany, a dorobek kredytowy Banku na tym odcinku przybrał poważne rozmiary.

Ogółem kwoty kredytów krótko- i średnioterminowych, wypłaconych w r. 1937, wyniosły 181,0 mln zł wobec 70,1 mln zł w r. 1936, co oznacza zwiększenie ilości dostarczonych rolnictwu środków obrotowych o 110,9 mln zł. Po uwzględnieniu spłat stan t. zw. nowych kredytów (udzielonych po dniu 1.VII. 1932 r.) dosięgał w końcu 1937 r. — 94,1 mln. zł wobec 57,1 mln. zł przed rokiem. Idąc po linii polityki gospodarczej Rządu i jego zamierzeń na odcinku gospodarstwa rolnego, Bank, mając na uwadze przede wszystkim rentowność drobnych gospodarstw, finansował eksport artykułów hodowlanych, przyczyniał się do organizowania przetwórstwa rolnego i zbytu przetworów, popierał uprawę roślin przemysłowych itp.

Kredyty eksportowe, wypłacone w ciągu r. 1937, osiągnęły wysokość 57,8 mln zł wobec 21,9 mln zł przed rokiem, umożliwiając w szczególności sfinansowanie wywozu zwierząt i głównych artykułów zwierzęcych na sumę, stanowiącą blisko ¼ ogólnej wartości tego wywozu. W ten sposób Bank przeciwdziałał osłabieniu tendencji cen hodowlanych oraz, tym samym, zwiększaniu się ujawnionej w roku sprawozdawczym rozpiętości cen między gospodarką hodowlaną a roślinną.

Rynek wewnętrzny stanowił również teren intensywnej akcji kredytowej, zmierzającej bezpośrednio do ułatwienia obrotów handlowych, bądź do strukturalnego usprawnienia procesów wymiany przez udzielanie kredytów obrotowych dla przetwórstwa rolnego i inwestycyjnych dla budowy urządzeń handlowo- i przemysłowo-rolniczych. Na cele finansowania zbytu wewnętrznego wypłacono w ciągu r. 1937 — 33,0 mln zł wobec 6,7 mln zł w r. 1936. Kredytów obrotowych dla przetwórstwa rolnego wypłacono 31,4 mln zł wobec 9,6 mln zł w r. 1936, kredytów zaś na inwestycje przetwórcze i handlowo-rolnicze przyznano na sumę 11,2 zł wobec 4,9 mln zł w r. 1936.

Zwiększenie kredytów na cele inwestycyjne, wśród których mleczarstwo i chłodnictwo zajmują pierwsze miejsca, było umożliwione dzięki podwyższeniu w ciągu roku specjalnej lokaty Ministerstwa Rolnictwa i Reform Rolnych z 12 do 17 mln zł. Momentem pierwszorzędnej wagi w dziale

popierania upraw specjalnych jest przejęcie z ramienia Rządu przez Bank gestii Zakładów Żyrardowskich. Ponadto godnym podkreślenia wydaje się uruchomienie w końcu roku sprawozdawczego cukrowni „Podole", której budowę sfinansował Bank, oraz rozbudowanie sieci chłodni rolniczych w Polsce. Po ukończeniu budowy i uruchomieniu chłodni w Warszawie, spółka „Chłodnia i Składy Portowe w Gdyni", której Bank jest głównym współwłaścicielem, prowadziła w roku sprawozdawczym budowę chłodni w Łodzi, a poza tym rozpoczęła prace przygotowawcze do budowy chłodni w Wilnie.

Wśród kredytów, zasilających bezpośrednio środki obrotowe gospodarstw rolnych, należy wspomnieć o kredycie rejestrowym i zaliczkowym, który wzrósł do 26,9 mln zł wobec 14,7 mln zł przed rokiem, oraz o kredytach nawozowych, których udzielono na sumę 6,3 mln zł wobec 3,5 mln zł w roku poprzednim. Ogółem rozprowadzono nawozów sztucznych za ca 24,8 mln zł wobec 14,5 mln zł w r. 1936; jednocześnie ilość składów konsygnacyjnych wzrosła z 259 do 336.

Spłacalność nowoudzielonych kredytów krótko- i średnioterminowych, zadowalająca już w latach poprzednich, wykazała, w następstwie poprawy koniunktury i starannego doboru pożyczkobiorców, dalsze polepszenie, osiągając bardzo wysoki poziom (do 100%).

Na tle ożywionej i szerokiej działalności Państwowego Banku Rolnego w zakresie kredytów krótko- i średnioterminowych odbija tym bardziej wymownie obraz stagnacji kredytu długoterminowego, który jest przecież najbardziej racjonalną formą zaopatrzenia rolnika w kapitał inwestycyjny oraz główną siłę realizacyjną akcji, zmierzającej do naprawy struktury rolnej w Polsce. Wątły krajowy rynek kapitałowy, odradzający się powoli z niszczących przejść kryzysowych i wprzęgnięty do pracy nad realizacją wielkich planów inwestycyjnych Rządu, był prawie niedostępny dla emisji walorów ziemskich. Ogólna sytuacja zagraniczna nie stwarzała warunków, które by umożliwiły współpracę kapitałów międzynarodowych. W tych warunkach rezultaty zabiegów Banku o uzyskanie lokat na uruchomienie, między innymi, kredytu parcelacyjnego, związanego z prowadzeniem przez Bank komisowej parcelacji majątków ziemskich, sprowadziły się do nieznacznej kwoty 2,5 mln zł.

Zapoczątkowane w r. 1936 udzielanie przez Bank taniego długoterminowego kredytu gotówkowego na spłatę sched familijnych z uzyskanej z Min. Rolnictwa i R. R., specjalnej lokaty 10 mln zł dobiega już końca. Cel kredytu na spłaty rodzinne mającego kapitalne znaczenie dla zachowania zdrowych gospodarstw włościańskich i hamowania ich rozdrabniania, stawia przed Bankiem zadanie znalezienia za cenę jak największych wysiłków takich środków i form, które by umożliwiły kontynuowanie tego kredytu i jego rozwój.

Na specjalne podkreślenie w pracach Banku w zakresie kredytu długoterminowego zasługuje akcja lustracyjna gospodarstw, należących do dłużników kredytu w listach zastawnych. Lustracje warsztatów wiejskich, dokonywane bardzo szczegółowo i wnikliwie, przeprowadzone zostały głównie

ze względu na konieczność zbadania sytuacji gospodarczej poszczególnych dłużników celem udzielenia im ulg idywidualnych, realizowanych w ciągu r. 1937; lustracje te stanowią cenny materiał źródłowy do poznania warunków bytu i pracy gospodarza polskiego oraz sytuacji jego warsztatu rolnego. Akcja lustracyjna objęła ok. 15 tys. gospodarstw na ogólną liczbę ok. 40 tys. pożyczek w listach zastawnych.

Działalność parcelacyjna Banku ulega dalszemu przestawianiu na parcelację komisową. Z uwagi na uzgodnienie sprawy z czynnikami rządowymi i zainteresowanie nią posiadaczy majątków, akcja ta ma wszelkie warunki rozwoju. Już w r. 1937 przyjęto do komisowej parcelacji 7.532 ha, a ok. 5.000 ha znajduje się w trakcie zawierania umów o parcelację komisową. W ciągu r. 1937 Bank rozparcelował 8.291 ha na 2.107 działek. Od początku akcji Bank łącznie rozparcelował 104.684 ha. Popyt na ziemię w r. 1937 był duży, mimo wzrostu jej cen i mimo wymagania przez Bank 50% wpłaty gotówkowej; natomiast podaż ziemi na parcelację była mała i regulowana głównie ustawowym obowiązkiem parcelacyjnym, względnie powodowana obawą przejęcia majątku przez Skarb Państwa za należności skarbowe. Bank nabył i przejął do parcelacji w ciągu roku sprawozdawczego łącznie 11.352 ha; zapas ziemi na koniec roku wyniósł 21.578 ha.

Akcja kredytowa w dziale funduszów rządowych, administrowanych przez Bank, doznała dalszego wzmożenia. Ogólna suma udzielonych w r. 1937 pożyczek wyniosła 5,3 mln zł wobec 3,2 mln zł w r. 1936. Ponadto Bank przyjął do administracji nowe należności na sumę 31,3 mln zł, z czego 31,0 mln zł z tytułu zakredytowanej nabywcom przez urzędy wojewódzkie reszty ceny kupna gruntów z parcelowanych majątków oraz 0,3 mln. zł za wydany budulec z lasów państwowych. Razem udzielono nowych pożyczek i przyjęto do administracji nowe należności na sumę 36,7 mln. zł.

Przejęta do administracji na rachunek Banku Akceptacyjnego, w myśl umowy z r. 1936, masa wierzytelności rolniczych Banku Związku Spółek Zarobkowych została w roku sprawozdawczym przekazana P. B. R. w części, dotąd administrowanej przez Bank Akceptacyjny; masa ta, pozostająca obecnie całkowicie w zarządzie Państwowego Banku Rolnego, wynosiła ogółem 61,8 mln zł. na koniec r. 1937 wobec 41,4 mln zł, przejętych przez Bank do końca r. 1936.

Poza bieżącą działalnością kredytową Bank w r. 1937 musiał wykonać poważne prace, związane z akcją oddłużeniową. Ulgi oddłużeniowe, zaprojektowane jeszcze w r. 1936 jako uzupełnienie ulg poprzednich, realizowane są na rachunek Funduszu Oddłużenia, na mocy rozporządzeń Ministra Skarbu z dnia 21.X.1936 r. (Dz. U. R. P. nr 84, poz. 588), oraz z dnia 9.IV.1937 r. (Dz. U. R. P. nr 30, poz. 228). W ten sposób pierwotny Fundusz Oddłużenia, wynoszący 92,5 mln zł, wzrósł w roku 1936 o 38,0 mln zł, a w r. 1937 —o dalsze 37,4 mln zł, czyli ostatecznie do kwoty 167,9 mln zł. Powiększenie to dokonane zostało dzięki przekazaniu na Fundusz przez Skarb Państwa obligacji 4% pożyczki konsolidacyjnej na sumę 55,4 mln zł oraz dzięki odpisaniu z funduszów rezerwowych Banku kwoty 20,0 mln zł.

Z całkowitej kwoty Funduszu Oddłużenia do dnia 31.XII.1937 r. zużyto 111,4 mln zł na skreślenia w poszczególnych działach operacyj Banku, a mianowicie: w dziale kredytu długoterminowego w listach zastawnych — 18,3 mln zł, w dziale kredytu długoterminowego w obligacjach melioracyjnych — 62,7 mln zł, w dziale kredytu krótko- i średnioterminowego — 14,1 mln zł, w dziale agrarnym — 16,3 mln zł. Pozostała kwota Funduszu Oddłużenia w wysokości 56,5 mln zł, zgodnie z preliminarzem, została rozdysponowania na dalsze skreślenia: w dziale kredytu w listach zastawnych — 11,2 mln zł, w dziale kredytu w obligacjach melioracyjnych — 7,0 mln zł, w dziale kredytu krótko- i średnioterminowego — 38,2 mln zł, w dziale agrarnym — 0,1 mln zł. Z kwoty 38,2 mln zł, przeznaczonej na skreślenia w zakresie kredytu krótko- i średnioterminowego, zakwalifikowano już do oddłużenia zobowiązania na sumę 28,6 mln zł.

W dziale kredytu krótko- i średnioterminowego realizacja postanowień oddłużeniowych, wydanych w latach ubiegłych, skoncentrowana została w r. 1937 na regulacji zadłużeń w ramach Funduszu Oddłużenia, konwersję bowiem kredytów na Bank Akceptacyjny zakończono, w zasadzie, już w r. 1936. Układy, zawarte na Bank Akceptacyjny, osiągnęły na koniec roku sprawozdawczego ostateczną sumę 103,2 mln zł, w czym 48,8 mln zł w postaci układów bezpośrednich i 54,4 mln zł w postaci układów, zawieranych za pośrednictwem instytucji kredytowo-rozdzielczych.

Działalność oddłużeniowa Banku, mająca na celu uporządkowanie dawnych wierzytelności krótkoterminowych przy pomocy częściowych bonifikat lub całkowitych odpisów z Funduszu Oddłużenia, t. j. nie wliczając ulg przyznanych z ogólnych funduszów Banku, objęła w roku sprawozdawczym 8,1 mln zł. Zarówno skreślenia, dokonane w r. 1937 jak i projektowane (38,2 mln. zł), mają w szczególności na celu utrzymanie wytkniętego od początku akcji uzdrowienia i ochrony rozdzielczego aparatu kredytowego i dotyczą regulacji zobowiązań poszczególnych lokalnych instytucji.

W ostatecznym wyniku obecną pozostałość t. zw. starych kredytów krótko- i średnioterminowych (udzielonych przed dniem 1.VII.1932 r.) w sumie 147,7 mln zł, uporządkowano jak następuje: 103,2 mln zł skonwertowano na Bank Akceptacyjny, 38,2 mln zł przeznaczono na skreślenia z Funduszu Oddłużenia, a resztę t. j. 6,3 mln zł zatrzymano do rozterminowania bądź do uregulowania w drodze dobrowolnych układów.

Ulgi zasadnicze, stosowane z mocy samego prawa w zakresie długoterminowego kredytu emisyjnego w ramach zamkniętej w r. 1936 akcji oddłużeniowej, polegały w okresie sprawozdawczym na: a) odroczeniu zaległości, powstałych przed dniem 1 lipca 1934 r., jeszcze na okres 1 roku t. j. do dnia 1 stycznia 1939 r., b) pokryciu części oprocentowania pożyczek w listach zastawnych, c) trwającej do dnia 30 czerwca 1939 r. karencji w spłacie kapitału pożyczek w obligacjach melioracyjnych, d) częściowej bonifikacie rat, wymierzonych w okresie od dnia 1 stycznia 1931 r. do dnia 30 czerwca 1936 r. z tytułu kredytu w obligacjach melioracyjnych, e) częściowym, a nawet, w pewnych wypadkach, całkowitym skreśleniu pożyczek w obligacjach melioracyjnych.

Poza tym Bank w okresie sprawozdawczym na podstawie rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 9.IV.1937 r. (Dz. U. R. P. nr 30, poz 228) realizował ulgi indywidualne w stosunku do poszczególnych dłużników kredytu w listach zastawnych w ramach zaprojektowanego w r. 1936 dodatkowego oddłużenia, które usuwa pozostałe przerosty po przeprowadzeniu zasadniczej akcji oddłużenia. W tym zakresie dokonano częściowych umorzeń kapitału pożyczek i zaległych należności, powstałych po dniu 30 czerwca 1934 r., oraz udzielono bonifikat rat bieżących i zaległych dłużnikom, dotkniętym klęskami elementarnymi. Prace te są w pełnym toku i absorbują wiele czasu i wysiłku personelu Banku wobec podchodzenia do indywidualnych spraw z całą skrupulatnością. Ponadto, na mocy rozporządzenia Ministra Rolnictwa i Reform Rolnych z dnia 22.II.1937 r. (Dz. U. R. P. nr 25, poz. 127), przeniesiono na Fundusz Obrotowy Reformy Rolnej kapitał pożyczek i dodatkowych należności na sumę 2,0 mln zł.

Przy uwzględnieniu ostatecznych wyników akcji oddłużeniowej kapitał pożyczek w listach zastawnych zmniejszy się z 223,3 mln zł do ca 148,0 mln zł, a w obligacjach melioracyjnych — ze 111,3 mln zł. do ca 58,0 mln zł.

Zakończona jeszcze w r. 1935 akcja oddłużeniowa wymagała pewnych uzupełnień w dziale parcelacyjnym, przeto w okresie sprawozdawczym Bank udzielił nabywcom gruntów z parcelacji dodatkowych ulg, polegających na skreśleniu części kapitału na sumę 2,0 mln zł. Poza tym spłatę wszelkich zaległych należności rozłożono na okres do lat 10. Wreszcie w racie, płatnej w dniu 1.IV. 1937 r., podobnie jak w ratach r. 1935 i 1936, obniżono oprocentowanie z 4½% do 3% w stosunku rocznym. Ogólna suma dokonanych skreśleń wynosi 13,3 mln zł.

Akcja oddłużeniowa w dziale funduszów rządowych, administrowanych przez Bank, przeprowadzona już w r. 1935, po dokonaniu nielicznych jeszcze odpisów w r. 1936 i 1937 dała w ogólnym wyniku 224,8 mln zł skreślonego kapitału pożyczek i zaległych należności z tytułu rat. Ponadto tytułem ulg indywidualnych, zarówno w kapitale pożyczek jak i zaległych należnościach ratalnych, zbonifikowano 14,0 mln zł, z czego 12,0 mln zł w r. 1937. Dodać należy, że Fundusz Obrotowy Reformy Rolnej przejął dodatkowo na mocy rozporządzenia Ministra Rolnictwa i Reform Rolnych z dnia 22.II. 1937 r.(Dz. U. R. P. nr 25, poz. 172) [1]) 1,7 mln zł należności z tytułu długoterminowych pożyczek w listach zastawnych wobec przewidzianych w rozporządzeniu 3,0 mln zł. Ogółem F. O. R. R. do dnia 31.XII.1937 r. przejął 55,9 mln zł należności z działu kredytu w listach zastawnych i 16,4 mln zł z działu kredytu krótko- i średnioterminowego.

[1]) Różnica między należnościami z tytułu listów zastawnych P. B. R. przeniesionych na F. O. R. R.w kwocie 2 mln zł, a przyjętymi przez F. O. R. R .w kwocie 1,7 mln zł wynika z przerachowania tych należności po kursie 92 dla pożyczek udzielonych w 8% list. zast. i po kursie 80 dla pożyczek udzielonych w 7% list. zast.

Koszty handlowe Banku w r. 1937 w porównaniu z r. 1936 przedstawiały się jak następuje:

	Wydatki rzeczowe zł	Wydatki osobowe zł	Razem w r. 1937 zł	Razem w r. 1936 zł
Własny budżet Banku	1.653.867	8.208.061	9.861.928	9.479.318
Budżet Wydziałów: Funduszów Administr. i Likwidacyjnego	529.299	3.066.048	3.595.347	3.575.045
O g ó ł e m	2.183.166	11.274.109	13.457.275	13.054.363

W związku z omawianym wyżej bardzo poważnym wzrostem działalności Banku w zakresie kredytów krótko- i średnioterminowych, szybkim i znacznym rozwojem operacyj bankowych, a przede wszystkim absorbowaniem wszystkich działów pracy Banku wielorakimi czynnościami związanymi z realizacją ustaw i rozporządzeń oddłużeniowych, przy zasadzie indywidualizacji ulg (ciągłe zmiany i przeróbki wielu dziesiątków tysięcy kont, lustracje w kredycie długoterminowym), zaznaczył się w roku sprawozdawczym w całym Banku wyraźny i bardzo poważny wzrost pracy biurowej i buchalteryjnej. Personel, mimo wysiłków organizacyjnych władz Banku i przyjmowania nowych pracowników, jest obciążony pracą i wciąż niewystarczający. Wszystko przemawia za tym, że tempo i rozmiary pracy w Banku wzrastać będą w dalszym ciągu w roku następnym.

Rozwój działalności Państwowego Banku Rolnego w ostatnim dziesięcioleciu obrazuje następująca tablica:

Stan w dniu	Kapitały własne	Udzielone kredyty	Ogólna suma bilansowa	Obroty w ciągu roku
31.XII.1928	140.198.486	515.318.084	738.522.124	6.931.036.806
31.XII.1929	148.456.887	765.456.939	1.119.845.074	8.836.226.279
31.XII.1930	159.029.883	967.429.332	1.428.386.426	8.992.278.139
31.XII.1931	165.583.479	975.151.031	1.468.145.232	6.884.679.707
31.XII.1932	169.757.750	969.035.490	1.413.948.885	6.134.970.569
31.XII.1933	170.428.703	989.618.115	1.582.341.524	6.892.281.210
31.XII.1934	137.049.175	1.302.204.717*)	1.951.068.935	7.278.347.422
31.XII.1935	137.715.543	1.120.482.038	1.728.768.543	7.701.271.413
31.XII.1936	138.365.646	1.135.876.953	1.799.876.723	7.450.005.478
31.XII.1937	119.024.039	1.180.765.718	1.912.043.675	9.305.157.917

(Bilans Banku znajduje się na str. 218).

*) Znaczny wzrost kredytów w roku 1934 tłumaczy się głównie włączeniem, poczynając od tego roku, do bilansu Banku(do pozycji „Fundusze administrowane") likwidowanych należności b. instytucyj finansowych i osadniczych państw zaborczych w kwocie 263,1 mln zł.

DZIAŁ PRAWNY

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(Czerwiec — Lipiec — 1938 r.)

1. Polsko - litewska konwencja pocztowa.
2. Polsko - litewska konwencja, dotycząca spławu i żeglugi.
3. Ratyfikacja polsko - francuskiego układu płatniczego.

1. W numerze 47 Dziennika Ustaw pod poz. 377 został opublikowany tekst konwencji między Rzecząpospolitą Polską i Republiką Litewską w sprawach poczty i telekomunikacji, podpisanej w Kownie dnia 2 maja 1938 r.

2. W numerze 48 Dziennika Ustaw pod poz. 379 został ogłoszony tekst konwencji między Rzecząpospolitą Polską i Republiką Litewską, dotyczącej żeglugi i spławu, podpisanej w Kownie dnia 14 maja 1938 r.

3. W numerze 49 Dziennika Ustaw pod poz. 391 zamieszczone zostało oświadczenie rządowe z dnia 11 czerwca 1938 r. w sprawie ratyfikacji układu płatniczego między Polską a Francją z dnia 22 maja 1937 roku.

Orzecznictwo Sądu Najwyższego

Przedawnienie wekslu przy akcepcie grzecznościowym

W przedmiocie pozawekslowych stosunków, których wyrazem w stosunku do danego wekslu był akcept położony z grzeczności, Sąd Najwyższy przyjął tezę następującą:

„*Przedawnienia wekslowego nie może wystawca wekslu przeciwstawić osobie, która z grzeczności podpisała weksel w charakterze akceptanta, następnie go w terminie płatności wykupiła i dochodzi przeciwko wystawcy zwrotu wyłożonej za niego kwoty*". (Orzeczenie Izby Cywilnej Sądu Najwyższego N. C. II. 831/36).

Teza powyższa została uzasadniona w sposób następujący.

„Zaskarżony wyrok jest prawnie trafny. Słusznie odrzuciły sądy zarzut rocznego zadawnienia z art. 70 pr. weksl.

Nie zachodzi tu bowiem abstrakcyjne zobowiązanie wyłącznie wekslowe, tj. wynikające z samego faktu umieszczenia podpisów stron interesowanych na dokumencie wekslu i o odpowiedzialności tych osób wyłącznie z tego tytułu (art. 1, 24, 42, 46, 48 pr. w.), lecz zasadą skargi jest odrębny stosunek prawny, powstały między stronami, a podlegający ocenie ze stanowiska ustawy cywilnej. Mianowicie według ustaleń Sądu Okręgowego, przyjętych w całości przez Sąd Apelacyjny, pozwany wraz z Zygmuntem N. zaciągnęli w Miejskiej Kasie Oszczędności pożyczkę, którą sami mieli zwrócić i wręczyli tej Kasie weksel, który powódka na ich prośbę podpisała z grzeczności, jako akceptantka, a gdy w terminie płatności wekslu nie wykupili i powódka była zmuszona za nich sumę dłużną w Kasie zapłacić, przeto poniosła za nich taki wydatek, któryby oni sami według ustawy ponieść musieli (§§ 983, 1042 u. c.)."

Zwolnienie z solidarności dłużników wekslowych

Zagadnienie, czy posiadacz wekslu może ważnie zwolnić dłużników z solidarności wbrew przepisom swego statutu — było przedmiotem rozważań Sądu Najwyższego, który przyjął tezę następującą:

„*Współdłużnicy wekslowi mogą być przez zarząd Komunalnej Kasy Oszczędności ważnie zwolnieni od odpowiedzialności solidarnej za dług wekslowy, mimo że statut Kasy zawiera postanowienie, iż pożyczek wekslowych Kasa udziela tylko za przyjęciem solidarnej odpowiedzialności prócz wystawcy jeszcze przez dwie osoby*". (Orzeczenie Izby Cywilnej Sądu Najwyższego N. C. II. 1083/36).

Pogląd swój w tej sprawie uzasadnił Sąd Najwyższy w taki sposób.

Powódka Komunalna Kasa Oszczędności w Z. zaskarża wyrok Sądu Apelacyjnego z obydwóch podstaw art. 426 k. p. c. jednak bezzasadnie.

Według niewadliwych ustaleń Sądu Apelacyjnego przyszła w 1930 r. do skutku między powódką, działającą przez świadka Jana B., i członkami Biura sprzedaży, a więc i pozwaną, umowa, mocą której odpowiedzialność dłużników ze spornego wekslu ograniczona została zgodnie z ich zastrzeżeniem do wysokości ich udziałów we wspomnianym Biurze sprzedaży, z wykluczeniem solidarności, skutkiem czego odpowiedzialność pozwanej wynosić ma jedynie 22% spornej sumy.

Wobec tego, że ograniczenie to odpowiedzialności pozwanej opiera się na powyższej umowie, a nie na wekslu, nie naruszył Sąd Apelacyjny przepisów art. 16, 46 pr. weksl.

O ile chodzi zaś o ważność i skuteczność wspomnianej umowy, niesłusznie zarzuca skarżąca naruszenie dalszych wyżej powołanych przepisów ustawowych, opierając się na postanowieniach swego statutu w §§ 5, 7, 17 lit. f i 19, w szczególności na tym, że według § 19 statutu Jan B. jako naczelnik zarządu powodowej Kasy miał prawo ją zastępować na zewnątrz tylko w sprawach bieżących, wszelkie jednak oświadczenia wiążące powodową Kasę musiały być ujęte na piśmie i podpisane przez obydwóch członków zarządu Kasy.

Powoływanie się jednak na wspomniany przepis § 19 statutu nie jest ścisłe.

Według ustępu 3 tego paragrafu wychodzące od Kasy pisma oraz dokumenty, mocą których Kasa *zaciąga zobowiązania* wobec osób trzecich jak niemniej pełnomocnictwa do zaciągania takich zobowiązań i do działania imieniem Kasy muszą być podpisane pod wyciśniętą firmą Kasy przez dwóch członków Zarządu Kasy.

Z postanowień tych zatem wynika, że o ile chodzi o zaciągnięcie zobowiązań imieniem Kasy, to wówczas potrzebne są powyższe formalności, w przypadku tym natomiast Jan B. imieniem Kasy żadnych zobowiązań w oświadczeniu spornym nie zaciągnął, lecz zgodził się na to, by dotychczasowy stan rzeczy, który polegał na udzielaniu kredytu członkom Biura sprzedaży nie solidarnie, lecz według stałych udziałów w tym Biurze, nadal został utrzymany w mocy, mimo wekslowego zabezpieczenia, a takię zwolnienie dłużników od solidarności nie jest równoznaczne z zaciągnięciem zobowiązania.

Okoliczność, że Komunalne Kasy Oszczędności stoją pod specjalną ochroną prawa (rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z 13 kwietnia 1927 poz.

dz. u. 339, rozporządzenie Min. Skarbu z 26 marca 1928 poz. 424 dz. u.) nie stoi na przeszkodzie w przyjęciu trafności wniosku Sądu Apelacyjnego, że postanowienia § 46 L. 7 statutu, zawierające zastrzeżenie, iż pożyczek wekslowych może Kasa udzielać tylko za przyjęciem solidarnej odpowiedzialności wystawcy jeszcze przez dwie osoby, oceniać należy jedynie jako instrukcję wewnętrzną dla organów Kasy, brak bowiem przepisu prawnego, któryby postanawiał, że w razie jeśli Kasa udzieli osobom trzecim pożyczki na warunkach ulgowych, tj. z pominięciem wspomnianego zabezpieczenia lub z uwolnieniem od obowiązku solidarności, to mimo to postanowienia te statutu wchodzą automatycznie w zastosowanie.

W świetle tych rozważań brak podstawy do przyjęcia, że w przypadku tym ocena prawna Sądu Apelacyjnego sprzeciwia się przepisom prawa publicznego, w szczególności obu wyżej powołanym rozporządzeniom, a tym samym bezzasadnie zarzuca skarżąca, jakoby ocena ta sprzeciwiała się porządkowi publicznemu (art. 434 k. p. c.).

PRZEGLĄD KONIUNKTURY

ŚWIATOWA SYTUACJA GOSPODARCZA

Przegląd ogólny

Wizyta królewskiej pary we Francji, kładąca podwaliny pod nową „*Entente Cordiale*", stanowi najważniejsze wydarzenie polityczne ostatniej doby. Przeciwwaga, jaka w ten sposób powstała dla osi Rzym-Berlin, stwarza podstawę do przypuszczenia, że wiszące nad Europą widmo wojny zostało na razie zażegnane.

Sytuacja dla Niemiec uległa pogorszeniu również i od strony dwóch pozostałych kątów trójkąta: Berlin - Rzym - Tokio. Italia, będąca tradycyjnie sojusznikiem dość niepewnym, obecnie, pod wpływem własnej sytuacji gospodarczej oraz pod wrażeniem sojuszu francusko-angielskiego, coraz wyraźniej skłania się do zawarcia jakiegoś kompromisu z Anglią w sprawie hiszpańskiej. Również i sytuacja Japonii, zagrożonej zbrojną akcją Rosji Sowieckiej, może ją zmusić do szukania porozumienia z Anglią a może i z Francją, co oczywiście znacznie osłabi więź, łączącą Tokio z Berlinem.

W obliczu grożącej izolacji, polityka zagraniczna Rzeszy Niemieckiej uległa zmianie. Coraz mniej mówi się o akcji bezpośredniej a coraz częściej podkreśla się dążenie do pokojowego załatwienia konfliktów. W tych warunkach wzrosły szanse na zawarcie kompromisu w sprawie sudeckiej, mimo, iż będzie on daleki od definitywnego załatwienia tej sprawy. Punkt ciężkości rokowań, toczących się pomiędzy rządem Hodży a partią sudecką spoczywa w dalszym ciągu w Londynie, przy czym, rzecz znamienna, coraz mniej słychać o presji wywieranej dawniej przez Anglię na rząd czechosłowacki, by sprawę załatwić możliwie jak najszybciej, choćby kosztem naruszenia suwerenności tego państwa.

Zaognienie stosunków japońsko-sowieckich kieruje uwagę całego świata w tym kierunku. Sądzić jednak należy, że sytuacja gospodarcza Japonii, a przede wszystkim trudności na froncie chińskim, skłonią rząd tokijski do polubownego załatwienia konfliktu, bez uciekania się do rozstrzygnięć orężnych.

W okresie sprawozdawczym odnotowano dalsze zaostrzenie stosunków w Palestynie, gdzie nasilenie rozruchów przybiera charakter prawdziwej wojny.

Produkcja, obroty, ceny

Ogólne rozmiary wytwórczości uległy w czerwcu pewnemu jeszcze obniżeniu, jak świadczą o tym wskaźniki, publikowane przez poszczególne kraje. Spadek ten był jednak niezbyt znaczny w rozmiarach, wiązał się zaś z działaniem momentów pozagospodarczych. Najsilniejszy spadek zaobserwowano w Belgii, Francji, Holandii, oraz w krajach bałtyckich i skandynawskich (Finlandia, Estonia, Łotwa, Norwegia i Szwecja). Natomiast dalszy wzrost wskaźnika wytwórczości zauważono w Niemczech, Austrii oraz w Danii. Stany Zjednoczone rejestrują dalsze jeszcze osłabienie tempa wytwórczości i wymiany, podczas gdy Kanada już odnotowała przełamanie dotychczasowych tendencyj zniżkowych.

Mimo, iż większość krajów, publikujących wskaźniki wytwórczości, notuje spadek, niektóre artykuły wykazały w skali światowej tendencje, wskazujące na zakończenie procesów recesyjnych. I tak zarówno stal jak i żelazo wykazały w okresie sprawozdawczym zatrzymanie dotychczasowych objawów zniżkowych, zaś cynk wykazał nawet pewien wzrost wytwórczości.

Tendencje sezonowe, zaostrzone działaniem momentów politycznych, wpływają ujemnie na poziom ilościowych rozmiarów obrotów międzynarodowych. Specjalnie uwidocznia się to w eksporcie krajów surowcowych. W związku z tym wskaźniki frachtów uległy na poszczególnych szlakach pewnemu osłabieniu.

Objawy kończącej się recesji i zbliżającej się poprawy gospodarczej najwyraźniej wystąpiły w okresie sprawozdawczym na rynku cen najważniejszych surowców międzynarodowych. Tendencja zniżkowa, panująca niepodzielnie na giełdach towarowych jeszcze przez całą wiosnę, obecnie ustąpiła miejsca dużej trwałości z coraz wyraźniej ujawniającymi się nastrojami zwyżkowymi.

Najsilniej poprawa nastąpiła w sprzedaży cynku, zwłaszcza pod wpływem wiadomości o możliwości odnowienia kartelu międzynarodowego. Podobnie układała się sytuacja, jeśli chodzi o cynę, podczas gdy notowania miedzi, pod wpływem danych o stanie zapasów w Stanach Zjednoczonych i zniżkujących jeszcze tendencjach spożycia przemysłowego w tym kraju, wykazują nastawienie słabnące.

Mniej wyraźnie ale również dość pomyślnie wygląda sytuacja na rynku surowców włókienniczych. Zarówno jeśli chodzi o jutę jak i o wełnę. Na rynkach bawełny tendencja jest chwiejna, mimo, iż ostatnie dane o obszarze zasiewu w Stanach Zjednoczonych oraz w Egipcie pozwalały przypuszczać powrót tendencji zniżkowej.

Zagraniczne rynki pieniężne

Na rynkach światowych w czerwcu przeważały nastroje niepewności. Ponowne pojawienie się pogłosek o deprecjacji dolara, które pomimo kilkakrotnych zaprzeczeń przez ministra Morgenthau'a utrzymywały się przez czas dłuższy, wywołało silną falę tezauryzacji złota, zaś brak poprawy koniunktury światowej oraz dość powolne tylko wyjaśnianie się sytuacji międzynarodowo-politycznej oddziaływało deprymująco zarówno na rynki pieniężne, jak towarowe. Dopiero w ostatniej dekadzie czerwca nastąpiła poprawa: tezauryzacja złota ustała, a pomyślniejsze wiadomości nadchodzące ze Stanów Zjednoczonych, które komentowano jako zwiastuny bliskiego już przełamania recesji gospodarczej, spowodowały wzrost cen surowców oraz silną, nie notowaną od kilku miesięcy, zwyżkę kursów papierów na giełdach.

Na amerykańskim rynku pieniężnym nastąpił w czerwcu dalszy wzrost płynności. Nadwyżki rezerw banków członkowskich, które w związku z dokonaną w kwietniu desterylizacją złota oraz obniżeniem ustawowych rezerw podniosły się do 2.640 mln. $ w dniu 2 czerwca, zwiększyły się do 2.900 mln. $ w dniu 30 czerwca. Wobec obfitości środków oraz spadku zapotrzebowania na kredyt ze strony życia gospodarczego stopa od dyskonta weksli skarbowych obniżyła się do 0.016%.

Aby przeciwdziałać dalszemu wzrostowi wolnych środków w bankach oraz celem ułatwienia kredytu dla mniejszych przedsiębiorstw, rząd wydał w końcu czerwca nowe przepisy, które od 1 lipca pozwalają bankom udzielać kredytów na okres do 10 lat, podczas gdy przed tym okres ten nie mógł przekraczać 9 miesięcy. Równocześnie przyznano bankom prawo lokowania ich aktywów w obligacjach mniejszych towarzystw, nawet w takich, które nie są notowane na giełdzie. Poza tym nowe przepisy pozwalają bankom wykazywać w bilansach papiery pierwszorzędne po kursie kupna, a nie jak dotychczas według wartości giełdowej. Powyższe zarządzenia zostały przyjęte z dużą rezerwą przez angielskie sfery finansowe, które wyrażają wątpliwość, czy banki amerykańskie będą chciały skorzystać z uprawnień mogących im tylko przysporzyć niepotrzebnego kłopotu z dłużnikami o wątpliwej wartości.

Na rynku kapitałowym dokonano w dniu 2 czerwca emisji wielkiej pożyczki *United Corporation* na 100 mln. $. Emisja ta pomimo stosunkowo niskiej rentowności obligacyj i ciężkiego położenia amerykańskiego przemysłu stalowego miała duże powodzenie. Pożyczka oprocentowana na 3¼% została emitowana po kursie 100 za 100, a już w pierwszym dniu po emisji kurs podskoczył do 103. Pożyczka jest płatna w ciągu 20 lat, a amortyzacja nastąpi przez przekazywanie do specjalnego funduszu co pół roku

2½ mln. $. Kwota ta będzie służyć do wykupywania obligacyj na rynku lub ich wylosowywania.

Zapasy złota Stanów Zjednoczonych, pomimo pewnego odpływu kapitałów w związku z pogłoskami o deprecjacji dolara, zwiększyły się w okresie od 2 do 30 czerwca z 12.918 mln. $ do 12.962 mln. $. Tłumaczy się to przede wszystkim aktywnym kształtowaniem się bilansu handlowego Stanów Zjednoczonych, nadejściem kilku dalszych transportów złota z Japonii oraz skupem bieżącej produkcji kopalń krajowych.

Na giełdzie nowojorskiej kursy walorów, po pewnej zwyżce w początkach czerwca, zniżkowały, jednak w ostatniej dekadzie miesiąca nastąpił b. znaczny wzrost kursów przy dużych obrotach (np. 2.6 mnl. sztuk akcji w dniu 28 czerwca) i zakupach ze strony tzw. investment-trusts oraz kapitalistów europejskich.

W trzeciej dekadzie czerwca nastąpiło na Wall Street dość niespodziewane znaczne polepszenie nastrojów. Przyczyny tego nagłego optymizmu były przede wszystkim natury psychologicznej, a w mniejszej tylko mierze natury gospodarczej. Opinia, że duże wydatki rządowe spowodują ożywienie już w lecie wzgl. wczesną jesienią, rozszerzała się coraz bardziej. W związku z tym coraz powszechniejszą stała się wiara, że kryzys osiągnął już swoje dno i twierdzono, że zapasy surowców i towarów w przemyśle zmniejszyły się już do tego stopnia, iż stało się koniecznym ich odnowienie, a na poparcie tego twierdzenia wskazywano na niektóre większe przedsiębiorstwa, które rzeczywiście poczęły uzupełniać swoje zapasy surowców. Być może, że zakupy surowców przez przemysł były powodowane częściowo powyższymi względami, jednak — zdaniem prasy fachowej — główną przyczyną była obawa przed wzrostem cen na rynkach towarowych pod wpływem zwyżki kursów walorów na giełdach. Również pewne odznaki poprawy gospodarczej, na które przed tym nie zwracano uwagi, zaczęto uważać w trzeciej dekadzie czerwca za zwiastuny bliskiego już polepszenia koniunktury. Szczególnie dobre wrażenie zrobił wzrost produkcji w przemyśle stalowym z 26% do 28% zdolności wytwórczej oraz obniżenie ceny stali przez wielkie koncerny przemysłowe do poziomu z 1928 r. Aczkolwiek ostatnia zwyżka na Wall Street ma przede wszystkim podłoże psychologiczne, to rozmiary jej są tak duże, że — zdaniem prasy — może się okazać bodźcem, który obudzi życie gospodarcze z letargu.

Sytuacja na angielskim rynku pieniężnym kształtowała się w czerwcu przede wszystkim pod wpływem emisji pożyczki Obrony Narodowej w kwocie 80 mln. £, operacyj Funduszu Walutowego oraz zbliżającego się ultima półrocza.

W pierwszej połowie miesiąca nastąpił wzrost płynności rynku w związku z opłaceniem przez skarb kuponu od pożyczki wojennej oraz nabywaniem przez Fundusz Walutowy weksli skarbowych ze środków uzyskanych w maju wzamian za złoto odpływające do Francji. Operacje powyższe wywołały w bilansie Banku Angielskiego spadek anormalnie wysokich wkładów publicznych, a wzrost wkładów bankowych do poziomu przekraczającego 110 mln. £. W połowie miesiąca sytuacja rynku uległa pewnemu skomplikowaniu wskutek emisji pożyczki Obrony Narodowej. Pożyczka ta, opro-

centowana na 3%, płatna w latach 1954-58, została emitowana na kursie 98 za 100 na następujących warunkach subskrypcji: 10% płatne przy zgłoszeniu, dalsze 48% w dniu 1 lipca, a pozostałe 40%w dniu 12 sierpnia r. b. Subskrypcja została otwarta 15 czerwca i zamknięta tego samego dnia. Zapisy przekraczające 5.000 £ uległy repatrycji do 66%, jednak z tego nie należy wnioskować, że cała kwota pożyczki została ulokowana wśród publiczności. Zdaniem angielskich pism fachowych nie ma wątpliwości, że wśród dużych subskrybentów znajdowały się przede wszystkim instytucje publiczne, które prawdopodobnie otrzymały co najmnie połowę ogólnej kwoty pożyczki. Przypuszczenie takie jest zresztą zgodne z ogólnymi tendencjami rządu. Gdyby bowiem publiczność otrzymała całą kwotę pożyczki, mogłoby to mieć ujemne skutki, ponieważ w takim przypadku skarb, który przecież wyda pożyczkę tylko stopniowo przez okres 12 miesięcy zużyłby uzyskane środki na wycofanie z rynku weksli skarbowych, co działałoby „deflacyjnie". Niebezpieczeństwo podobnej deflacji istnieje nawet w razie gdy publiczność otrzymała 50% sumy pożyczki, gdyż pozwoli to skarbowi zmniejszyć przez okres najbliższych miesięcy emisję weksli skarbowych, tym bardziej, że Fundusz Walutowy rozporządzając znacznymi wolnymi środkami wskutek sprzedaży złota będzie oczywiście dążył do możliwie szybkiego ulokowania tych środków w *Treasury Bills*.

Bezpośrednim skutkiem subskrypcji pożyczki Obrony Narodowej był przejściowy spadek płynności rynku. Na dzień 15 czerwca znaczna liczba banków wymawiała pożyczki *„call money"* i gdyby nie interwencja ze strony Banku Angielskiego, który przez swoich maklerów kupował weksle, rynek byłby się prawdopodobnie znalazł w dość trudnej sytuacji. Samo ultimo przeszło zupełnie łatwo: tłumaczy się to zupełnym brakiem wycofywania call money przez banki clearingowe, stosunkowo niewielkim portfelem wekslowym w posiadaniu rynku, a przede wszystkim przerzuceniem ciężaru ultima na skarb.

Na rynku kapitałowym suma nowych emisji (bez pożyczek państwowych) osiągnęła w czerwcu jedynie 8.51 mln. £ wobec 27.4 mln. £ w maju, a 24.51 mln. £ w czerwcu 1937 r. Według danych ogłoszonych przez Midland Bank emisje kapitałowe wynosiły w I półroczu 1938 r. ogółem 147 mln. £ wobec 206 mln. £ w analogicznym okresie roku ubiegłego. Należy zaznaczyć, że duża część emisji została w roku bieżącym przejęta przez syndykaty emisyjne.

Najważniejszym wydarzeniem na angielskim rynku walutowym był w czerwcu silny spadek dolara w stosunku do funta. Już w pierwszej dekadzie ogłoszenie przez prezydenta Roosevelta jego polecenia wydanego władzom, aby przyśpieszyły wykonanie programu nakręcania koniunktury, wywołało pogłoski, że dolar ulegnie deprecjacji. Wprawdzie pogłoskom tym zaprzeczał kilkakrotnie min. Morgenthau, ale dopiero oświadczenie ambasadora Kennedy złożone po jego przybyciu do Stanów Zjednoczonych położyło im ostateczny kres. Ambasador Kennedy zaprzeczył kategorycznie istnieniu jakiegokolwiek planu jednoczesnej deprecjacji dolara i funta i oświadczył, że takie posunięcie byłoby „gorzej niż niepotrzebne" *(worse than useless)*,

gdyż w ślad za Anglią i Stanami Zjednoczonymi poszły inne kraje. Zdaniem ambasadora Kennedy minął już czas na eksperymenty walutowe. Oświadczenie to oraz ponowne kategoryczne zaprzeczenie wszelkim pogłoskom o deprecjacji dolara przez ministra Morgenthau'a, który odpowiedzialnością za te pogłoski obarczał spekulantów, wywołało w 3-ej dekadzie czerwca zwyżkę kursu dolara do poziomu 1 £ = 4.95¼$. Zdaniem pism fachowych kurs dolara będzie się prawdopodobnie w ciągu najbliższych miesięcy kształtował mocno. Złożą się na to następujące czynniki: zwyżka kursów na Wall Street i wzrastające nadzieje ożywienia koniunktury na jesieni przyciągną kapitały do Ameryki; importerzy, którzy dotychczas wstrzymywali się z nabywaniem dewiz, będą obecnie musieli kupować znaczniejsze ilości dolarów; a wreszcie — na jesieni — sezonowy wzrost popytu na dewizę amerykańską będzie szczególnie duży, wobec dobrych zbiorów w Stanach Zjednoczonych, a słabszych na ogół w Europie.

Silny ruch tezauryzacyjny, jaki powstał w związku z pogłoskami o ponownej deprecjacji dolara, wywołał na angielskim rynku złota wyjątkowo duży wzrost obrotów, które w niektórych dniach sięgały 2 — 3 mln. £. Fundusz Walutowy przeciwdziałając aprecjacji funta, oddziaływał na dolara przede wszystkim poprzez rynek złota podnosząc stopniowo premię ponad „*shipping parity to New York*" z 6 d. do 1 sh., a wreszcie do 1 sh. 2 d. Taktykę tę krytykowano twierdząc, że natychmiastowe podniesienie premii do np. 2 sh. wywołałoby przypływ złota ze Stanów Zjednoczonych dostatecznie duży dla zaspokojenia całego popytu na złoto dla celów tezauryzacji. Jednak należy pamiętać, że Fundusz Walutowy kupuje również stale znaczne ilości złota na rynku po cenach na nim obowiązujących. Gdyby więc ustalił zbyt wygórowaną cenę złota, szkodziłby swoim własnym interesom. Nie wydaje się zresztą, aby Fundusz Walutowy tracił na swoich transakcjach złotem. Zauważono, że większą część dolarów sprzedawanych wzamian za złoto kupował Fundusz Walutowy. Oczywiście dolary te sprzedawał natychmiast amerykańskiemu Funduszowi Walutowemu wzamian za złoto, zdeponowane w Nowym Jorku na rachunek „*earmarked*". Ponieważ wobec ustalenia premii od złota można było nabywać za tę samą ilość dolarów mniej złota w Londynie niż w Nowym Jorku, Angielski Fundusz Walutowy mógł zrealizować przy istnieniu wysokiej premii pokaźne zyski na powyższych transakcjach. W trzeciej dekadzie czerwca w związku ze zwyżką kursu dolara i zaprzestaniem tezauryzacji przez wielkich kapitalistów, obroty złotem zmalały, a premia obniżyła się do 5 d. Znamienne jest, że w Londynie istnieje stale duży, niezależny od żadnych tendencji popyt na monety złote. W czerwcu przywieziono takich monet z Południowej Afryki za blisko 3 mln. £ i sprzedano natychmiast na rynku londyńskim.

W końcu czerwca ogłoszony został przez ministra skarbu stan Angielskiego Funduszu Walutowego na dzień 31 marca 1938 r. Zapasy złota Funduszu przeliczone po cenie 140 sh. za uncję wynosiły 297.8 mln. £ wobec 278.9 mln. £ w końcu września 1937 r. Fundusz zyskał zatem blisko 20 mln. £ złota wobec 113 mln. £ w okresie od marca do września 1937 r. Jednak ten ostatni wzrost był wywołany wy-

jątkowymi okolicznościami wskutek tzw. kryzysu złota. Ostatnio sytuacja uległa odwróceniu, bo od grudnia 1937 r. obserwuje się raczej tezauryzację złota, co oczywiście musiało wywołać spadek zapasów złota Funduszu.

Gdy się obliczy łączne zapasy złota Banku Angielskiego i Funduszu Walutowego po cenie 140 sh. zą uncję, to pokrycie obiegu biletów bankowych złotem wynosi 173%, a obiegu oraz innych natychmiast płatnych zobowiązań 127%. Obecne zapasy złota Funduszu Walutowego są, zdaniem prasy fachowej, prawdopodobnie niższe od rezerw wykazanych na dzień 31 marca r. b. Jednak nie sądzi się, aby różnica była duża, ponieważ odpływowi złota do Francji towarzyszył przypływ z Belgii, a ponadto skupiono poważne ilości złota rosyjskiego i południowo-afrykańskiego.

Na londyńskiej giełdzie papierów panowała stagnacja w pierwszych 3 tygodniach czerwca, zaś następnie pod wpływem zwyżki kursów na Wall Street transakcje ożywiły się i kursy akcyj podniosły się powyżej poziomu z końca maja. Obligacje miały na ogół tendencję utrzymaną.

Na francuskim rynku pieniężnym panowała w czerwcu znaczna płynność. Portfel wekslowy Banku Francji obniżył się z 9.6 mlrd. fr. w dniu 26 maja do 7.3 mlrd. fr. w dniu 23 czerwca, a w bankach prywatnych zanotowano wzrost wkładów w związku z detezauryzacją biletów bankowych przez ciułaczy francuskich. Wprawdzie stopa od pieniądza dziennego wzrosła w związku ze zbliżającym się ultimo półrocza do $1\frac{1}{2}$ — $1\frac{3}{4}$%, a w końcu czerwca nawet do $2\frac{1}{4}$%, co m. i. skłoniło rząd do podniesienia oprocentowania rocznych bonów skarbowych z 2.75% do 3%; jednak zwyżka ta nie stoi w żadnym stosunku do tej, jaka miała miejsce w czerwcu 1937 r., kiedy za pieniądz dzienny płacono 6%, a nawet 8%.

Pomyślny rozwój sytuacji na rynku pieniężnym tłumaczy się przede wszystkim wzrastającym zaufaniem do franka oraz pomyślnym kształtowaniem się sytuacji skarbu. Przez cały czerwiec frank miał mocną tendencję, a Fundusz Walutowy w związku z silnym ruchem turystycznym nabywał przeważnie nieco więcej dewiz niż sprzedawał. Na ogół sądzi się, że do jesieni i do otwarcia sesji parlamentarnej sytuacja franka nie ulegnie zmianie.

Cena płacona przez Bank Francuski za złoto wzrosła tylko nieznacznie z 40,224 fr. za 1 kg w dniu 1 czerwca do 40.236 fr. w dniu 1 lipca.

W związku z pomyślnym kształtowaniem się wpływów podatkowych, które przewyższyły w maju kwoty preliminarza budżetowego, oraz znaczną płynnoscią rynku pieniężnego, skarb nie napotykał w czerwcu na żadne trudności kasowe. Niemniej, aby zabezpieczyć się na wszelki wypadek na przyszłość, rząd skorzystał z udzielonych mu przez Parlament w dniu 12 kwietnia pełnomocnictw i zawarł z Bankiem Francuskim układ, który podnosi górną granicę kredytów dla skarbu o 10 mlrd. fr. Układ ten został ratyfikowany dekretem. Poza tym wydał rząd w czerwcu szereg nowych dekretów zmierzających do uzdrowienia finansów i rozwoju życia gospodarczego.

Na uwagę zasługuje przede wszystkim dekret, który upoważnia Bank Francuski do stosowania polityki otwartego rynku, o czym piszemy w „Kronice".

W polityce otwartego rynku duże usługi może oddać bank dyskontowy, utworzony w końcu czerwca w Paryżu na wzór londyńskich „*discount houses*". Nowy bank, który rozpoczął swoją działalność w dniu 3 lipca pod firmą „*Caisse Centrale de Réescompte*" został założony przez „*Banque de Paris et de Pays-Bas*" oraz domy bankowe „*Lazard Frères et Co.* i *Morgan et Co*". Aczkolwiek nowe przedsiębiorstwo rozporządza stosunkowo niewielkim kapitałem w kwocie 20 mln. fr., to jednak w związku z cennymi koneksjami międzynarodowymi swych założycieli odegra na rynku paryskim prawdopodobnie dużą rolę. Prasa fachowa sądzi, że nowy bank będzie współpracował ściśle z Bankiem Francuskim nad zreorganizowaniem rynku pieniężnego.

Celem uelastycznienia rynku pieniądza krótkoterminowego Rada Banku Francuskiego postanowiła w dniu 1 lipca obniżyć marżę zabezpieczenia przy udzielaniu pożyczek pod zastaw papierów wartościowych. Dotychczas Bank udzielał pożyczek do wysokości 80% wartości kursowej papierów. Obecnie kwota ta przy papierach zapadających do umorzenia w terminie do 2 lat będzie wynosiła 90 — 95%.

W drugiej połowie czerwca ogłosił rząd konwersję 4% bonów skarbowych płatnych dnia 5 sierpnia r. b. na nowe 3% bony. Posiadacze 4% bonów mogą je zgłosić do konwersji między 28 czerwca a 15 lipca, co zapewnia im pobieranie przez pewien czas podwójnego oprocentowania, gdyż odsetki od nowych bonów są płatne z góry.

Na giełdzie papierów obroty były w pierwszej połowie czerwca niewielkie przy utrzymanych na ogół kursach. Jedynie akcjami kopalń złota interesowano się więcej. W drugiej połowie miesiąca w związku ze zwyżką kursów na Wall Street oraz poprawą międzynarodowej sytuacji politycznej, obroty wzrosły na giełdzie paryskiej, a kursy papierów krajowych podniosły się dość znacznie, przekraczając w dniu 30 czerwca poziom z końca maja.

Na holenderskim rynku pieniężnym utrzymywała się w czerwcu w dalszym ciągu bardzo duża płynność, transakcje były niewielkie i stopa procentowa nie uległa zmianie.

Na giełdzie amsterdamskiej obroty były niewielkie w pierwszej połowie czerwca, jednak przy mocnej na ogół tendencji. W drugiej połowie miesiąca nastąpił pod wpływem poprawy na Wall Street wzrost obrotów i silna zwyżka kursów walorów.

Na niemieckim rynku pieniężnym odczuwano w związku ze zbliżającym się ultimo półrocza pewien brak środków, a stopa procentowa pieniądza dziennego podniosła się w końcu miesiąca do $3\,^3/_8$ — $3\,^5/_8$%. Wprawdzie obieg sola-weksli Golddiskontbanku wynoszący w dniu 30 czerwca 680 mln. RM. był o 80 mln. RM. wyższy niż w końcu maja, jednak nie osiągnął sumy z końca marca (760 mln. RM.).

Rozporządzeniem z dnia 26 czerwca minister skarbu Rzeszy zniósł cło austriackie od niemieckich towarów rolniczych i spożywczych, znacznej liczby towarów włókienniczych, skórzanych i metalowych oraz maszyn i aparatów elektrycznych. Ogólna wartość przywozu towarów zwolnionego obecnie od cła osiągnie około 30 mln. RM. tj. mniej więcej 1/5 importu Austrii z Niemiec w 1937 r.

W czerwcu rząd Rzeszy zawiesił obsługę zagranicznych długów austriackich motywując to tym, że wspomniane długi ze względu na ich charakter polityczny nie mogą obciążać skarbu Rzeszy. Pomimo tego oświadczenia rząd Rzeszy — prawdopodobnie obawiając się zastosowania clearingu w obrotach handlowych niemiecko - brytyjskich — zawarł w końcu czerwca umowę z rządem angielskim, która reguluje sprawę pożyczek austriackich będących w posiadaniu obywateli brytyjskich. Rzesza zgodziła się podjąć obsługę długów austriackich za cenę ulg przy obsłudze długów niemieckich. M. i. obniżono oprocentowanie pożyczek Dawesa i Younga z 7% wzgl. 5½% do 5% wzgl. 4½%.

Wskaźnik kursów na giełdach światowych

	1933	1934	1935	1936	1938	
	28.XII.	31.XII.	27.XII.	31.XII.	7.VII.	14.VII.
Paryż Agence Ècon. & Financ.)						
Indeks ogólny	74,4	58,0	.	92,6	101.0	99,9
Renty państwowe	80,6	87,7	78,1	77,2	77,5	76,7
Londyn (Financial News)						
30 akcyj przemysłowych . . .	83,7	94,2	105,6	123,8	89,8	86,4
20 papierów procentowych . .	128,7	139,9	136,8	136,6	129.8	129,9
New York (Dow Jones)						
30 akcyj przemysłowych . . .	99,29	100,26	141,54	180,57	137,45	135,81
20 public util. akcyj	23,06	17,00	29,11	34,92	22,15	21,05
40 pożyczek	83,97	95,12	99,19	105,43	88,67	88,69
Berlin (Frankfurter Zeitung)						
15 pożyczek	88,15	95,42	98,00	99,13	102,63	102,53
25 akcyj	9457	100,72	110,73	136,17	143,41	140,47

SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

Produkcja, obroty, ceny

Sytuacja w zakresie produkcji i obrotów gospodarczych kształtowała się w czerwcu pomyślniej aniżeli w miesiącu poprzednim, wykazując tendencję zwyżkową, zwłaszcza w działach bezpośrednio związanych z ruchem inwestycyjnym.

Rozpatrując sytuację w poszczególnych gałęziach przemysłowych musimy stwierdzić, że większe na ogół niż w roku ubiegłym zatrudnienie przemysłu przyczynia się do wzrostu wydobycia węgla, które przy 2.902 tys.

ton było w czerwcu wyższe w porównaniu z miesiącem poprzednim i utrzymywało się mniej więcej na poziomie wydobycia z czerwca ub. roku. Pod wpływem wzrostu zapotrzebowania ze strony przemysłu zbyt węgla w kraju kształtował się w czerwcu pomyślnie.

Zwiększyły się również wysyłki węgla opałowego na składnice, dostawy dla kolei wynosiły 100% normalnego zapotrzebowania. Eksport węgla pod względem ilościowym utrzymał się w czerwcu prawie na poziomie maja. Nastąpiło natomiast osłabienie cen pod wpływem obniżenia się cen węgla angielskiego. Najsilniej spadek cen zaznaczył się przy eksporcie do Belgii, Holandii i Szwajcarii, a więc do krajów, gdzie Polska konkuruje z węglem niemieckim, angielskim i lokalnym. W ciągu I półrocza 1938 wydobycie węgla osiągnęło 18,1 miln. ton, a więc o 8,1% więcej niż w tym samym okresie roku poprzedniego, zbyt węgla na rynku krajowym zwiększył się o 19,2%, natomiast eksport tylko o 3,5%. Pewne osłabienie obserwujemy w górnictwie naftowym, co powoduje również zmniejszenie wytwórczości w przemyśle rafineryjnym. Zbyt przetworów naftowych na rynku wewnętrznym utrzymywał się w czerwcu bez większych zmian, wykazując poprawę zbytu niektórych produktów. W stosunku do czerwca ub. roku zbyt wewnętrzny był wyższy o około 19%. Zniżkowo kształtuje się natomiast wywóz produktów za granicę. W hutnictwie żelaznym nastąpiła niewielka zwyżka wytwórczości. W zakresie zbytu wytworów hutniczych na rynku wewnętrznym nastąpiło w czerwcu osłabienie na skutek zarówno spadku zamówień przemysłowych jak i zleceń odbiorców rządowych i samorządowych. Z metalowego przemysłu przetwórczego jedynie dział fabryk gwoździ i drutu wykazał wzrost zamówień. Eksport wyrobów hutniczych w czerwcu doznał nieznacznej zwyżki. Stan zatrudnienia w zakładach przemysłu przetwórczego wskazuje na dalszą poprawę sytuacji w szeregu gałęzi tego przemysłu. Największa poprawa zaznaczyła się w przemyśle metalowym, gdzie stwierdzono pełne zatrudnienie we wszystkich zakładach. Odnosi się to zwłaszcza do fabryk maszyn i konstrukcyj żelaznych, urządzeń transportowych, przemysłu elektrotechnicznego oraz fabryk maszyn, śrub i nitów. Również cynkownie blach zwiększyły produkcję. W związku z ruchem inwestycyjnym poważny wzrost produkcji notuje również przemysł cementowy: wytwórczość cementu w pierwszym półroczu bież. roku osiągnęła poziom bardzo wysoki i dotychczasowe rezultaty zapowiadają, że tegoroczna produkcja cementu osiągnie rozmiary dotąd jeszcze w Polsce nie notowane. W pozostałych działach przemysłu mineralnego oraz w przemyśle drzewnym obroty były niższe niż przed rokiem, w ziązku ze słabym ruchem budowlanym. Zwiększone zapotrzebowanie na materiały budowlane występowało tylko w Centralnym Okręgu Przemysłowym oraz w niektórych miastach prowincjonalnych w związku z prowadzonymi remontami. Zatrudnienie w przemyśle włókienniczym było nieznacznie wyższe niż w analogicznym okresie roku ub.

Włókiennictwo wkroczyło w drugą połowę swego okresu międzysezonowego, w którym rozpoczyna już produkcję dla potrzeb sezonu jesienno-zimowego. Okres międzysezonowy wykorzystywany jest dla ewen-

tualnej likwidacji pozostałości towarowych z poprzedniego sezonu oraz częściowych remontów w związku z urlopami robotniczymi i wykańczaniem kolekcji na nadchodzący sezon. Bilans sezonu wiosenno - letniego na ogół jest niezbyt dodatni, ponieważ pozostałości towarowe we włókiennictwie, zwłaszcza w okręgu łódzkim i białostockim, są stosunkowo dość znaczne. Korzystniej pod tym względem przedstawia się sytuacja w okręgu bielskim, gdzie przebieg sezonu miał charakter bardziej równomierny. Pozostałości towarowe oznaczające zamrożenie pewnej części kapitałów obrotowych, zmuszają przemysł włókienniczy do ostrożnego planowania swych dyspozycyj produkcyjnych na nadchodzący sezon, bez nadmiernego rozmachu produkcyjnego. Ostrożność ta ma stanowić pewnego rodzaju zabezpieczenie na wypadek gdyby konsumcja miast i wsi nie uległa w dalszym ciągu zwiększeniu. Stosunkowo najintensywniej przygotowuje się do kampanii sezonowej przemysł bielski. O ile sytuacja obecna na światowych rynkach surowców utrzyma się, można przewidzieć redukcję cen niektórych artykułów gotowych.

Poważną zwyżkę zatrudnienia zanotowano w przemyśle c h e m i c z - n y m. Fabryki nawozów sztucznych wobec martwego sezonu pracowały przeważnie na skład. W dziale węglopochodnym nastąpiło ożywienie zbytu. Przemysł papierniczy wykazuje zwyżkę produkcji, przy nieznacznym stosunkowo wzroście zatrudnienia. Poważne trudności przechodzi przemysł garbarski, który wobec gwałtownego spadku cen skór surowcowych poniósł dość dotkliwe straty.

Obroty h a n d l u w e w n ę t r z n e g o były w czerwcu na ogół słabsze. Również obroty handlu zagranicznego zmniejszyły się poważnie, przy czym wobec silniejszego spadku przywozu o 13,7 miln. zł do 98,8 miln. zł niż wywozu o 8,1 miln. zł do 87,8 miln. zł, saldo ujemne bilansu handlowego było mniejsze niż w miesiącu poprzednim (11 miln. zł wobec 16,6 miln. zł). Na spadek przywozu złożyło się głównie zmniejszenie importu nasion, owoców południowych, skór surowych, bawełny, żelastwa i miedzi. Za okres pierwszego półrocza 1938 r. w porównaniu z takim okresem roku ub. wywóz towarów zmniejszył się o 26,6 miln. zł do 555,6 miln. zł, natomiast przywóz wzrósł o 67,4 miln. zł do 662 miln. zł.

W s k a ź n i k c e n h u r t o w y c h wykazał w czerwcu nieznaczną zniżkę z 56,9 do 56,8 (1928 = 100). W porównaniu z czerwcem ub. roku nastąpił spadek wskaźnika o 5,8%.

W związku ze wzrostem liczby zatrudnionych robotników w przemyśle, stan zarejestrowanych b e z r o b o t n y c h poszukujących pracy wykazał w czerwcu spadek o 42 tysiące i wynosił w dniu 1 lipca 259 tysięcy. W tym samym czasie roku ubiegłego liczba zarejestrowanych bezrobotnych była o 34 tysiące większa. *(b. b.).*

Rynek pieniężny i lokacyjny

Sytuacja na rynku pieniężnym kształtowała się w czerwcu w dalszym ciągu spokojnie. Lekko przeszło też ultimo półrocza. W porównaniu z majem nastąpiło pewne ożywienie operacyj bankowych, chociaż zazwyczaj

miesiące letnie odznaczają się mniejszą intensywnością ruchu w tej dziedzinie. Na podstawie tymczasowych danych można stwierdzić, iż ogólny stan wkładów wykazał na koniec sprawozdawczego miesiąca zwyżkę. Jeżeli chodzi o rodzaj wkładów, to zwiększyły się głównie wkłady oszczędnościowe. Co do poszczególnych grup instytucyj pieniężnych, to wzrost wkładów zaznaczył się w P. K. O., bankach prywatnych i komunalnych kasach oszczędności. W bankach państwowych nastąpił spadek wkładów wskutek wycofania znacznych sum przez instytucje i przedsiębiorstwa publiczne. Zapotrzebowanie kredytów było w zestawieniu z miesiącem poprzednim cokolwiek mniejsze, ponieważ niektóre gałęzie przemysłu w związku z okresem międzysezonowym musiały zmniejszyć zatrudnienie. Stan wypłacalności pogorszył się w rolnictwie, przemyśle garbarskim i włókienniczym. Dużych środków pieniężnych wymagało finansowanie robót i inwestycyj publicznych. Silny popyt na kredyt istniał również ze strony przedsiębiorstw, których produkcja pozostaje w związku z tymi inwestycjami; w pierwszym rzędzie odnosi się to do przedsiębiorstw w Centralnym Okręgu Przemysłowym. Na rynku lokacyjnym w dalszym ciągu panowały nastroje bierności i wyczekiwania.

Jak wspomniano już wyżej, ogólna suma wkładów w instytucjach finansowych wykazała w czerwcu zwyżkę. Dotyczy to przede wszystkim wkładów oszczędnościowych. W Pocztowej Kasie Oszczędności stan wkładów oszczędnościowych podniósł się mianowicie o 11,9 miln. do 787,9 miln. zł. Również wkłady czekowe wzrosły w tej instytucji o 5,5 miln. do 229 miln. zł. W komunalnych kasach oszczędności wzrost ogółu wkładów wyniósł 5,3 miln. i przypada w całości na wkłady oszczędnościowe, które zwiększyły się o 8,7 miln. pokrywając też spadek wkładów czekowych o 3,4 miln. zł; całkowita suma wkładów ukształtowała się w ten sposób w wysokości 831,4 mln. zł. Natomiast w Banku Gospodarstwa Krajowego wskutek podejmowania lokat przez instytucje i przedsiębiorstwa państwowe nastąpił spadek wkładów o 10,2 miln. do 498, 9 miln. zł. W Państwowym Banku Rolnym wkłady obniżyły się o 3,8 miln. do 99,9 miln. zł, a rachunki czekowe wzrosły o 5,5 miln. do 57,6 miln. zł (ogółem przyrost 1,7 miln. zł). W bankach prywatnych, o ile pozwalają na ocenę fragmentaryczne dane, suma wkładów zwiększyła się mniej więcej o 3,2 miln. zł. W miesiącu poprzednim dopływ wkładów w bankach prywatnych wyniósł 29,3 miln. zł, w związku z czym ich kwota całkowita podniosła się do 653,6 miln. zł. Wzrost ten przypada przede wszystkim na salda kredytowe rachunków bieżących, które zwyżkowały o 20,8 miln. do 227,4 miln. zł; pozostałe rodzaje wkładów zwiększyły się łącznie o 8,5 miln. do 426,2 miln. zł.

Mniejsze zapotrzebowanie kredytowe nie wywołało wyraźniejszych zmian w ogólnym stanie udzielonych kredytów, ponieważ skurczenie się operacyj w bankach prywatnych wyrównał w pewnym stopniu wzrost sumy przyznanych pożyczek w kasach oszczędności, a częściowo także w spółdzielniach kredytowych. Mniejszy popyt na kredyt wykazały w pierwszym rzędzie te gałęzie przemysłu, które w okresie międzysezonowym musiały przerwać swoją pracę lub osłabić jej tempo. Niektóre przedsiębiorstwa wykorzystały ten czas na przeprowadzenie remontów i udzielanie urlopów ro-

botniczych. Zmniejszenie produkcji ze względów sezonowych zaznaczyło się przede wszystkim w przemyśle włókienniczym oraz w niektórych działach metalowego przemysłu przetwórczego. Pewne osłabienie dało się zauważyć również w prywatnym budownictwie mieszkaniowym, w związku z czym nastąpił spadek zatrudnienia w przemyśle ceramicznym. W dziale kredytu średnioterminowego popyt ze strony przemysłu na cele inwestycyjne był podobnie jak w maju dość silny. Wzmożone zapotrzebowanie na tani kredyt dało się również odczuć w związku z akcją porządkowania osiedli. Celem umożliwienia właścicielom nieruchomości zaciągnięcia drobnych pożyczek na wszelkiego rodzaju remonty wielkie kasy oszczędności uruchomiły na prowincji specjalny kredyt średnioterminowy (do 5 lat), przyznając go na dość liberalnych warunkach. Także ze strony rolnictwa w niektórych okolicach poszukiwano dość intensywnie kredytu na niewielkie sumy do czasu ukończenia zbiorów. Wypłacalność w przemyśle i handlu kształtowała się dość różnorodnie. W śląskim okręgu przemysłowym stan wypłacalności był na ogół dobry, chociaż zwiększyła się podaż weksli o terminach obiegu nieco dłuższych. Pewne pogorszenie wypłacalności i wydłużanie terminów wekslowych dało się odczuć w przemyśle włókienniczym (Biała-Bielsko, Łódź); tłumaczy się to stratami jakie przemysł ten poniósł na początku sezonu wskutek niesprzyjających warunków atmosferycznych. Niepomyślnie przedstawiała się wypłacalność w przemyśle garbarskim, który pracuje nadal w bardzo trudnych warunkach oraz w przemyśle metalowym w Radomiu. Również w rolnictwie nastąpiło pogorszenie wypłacalności we wszystkich prawie okręgach rolniczych kraju. Ogólna suma protestów wekslowych uległa jednak niewielkiemu zmniejszeniu o 0,7 miln. do 21,0 miln. zł. W czerwcu ubiegłego roku suma zaprotestowanych weksli wynosiła 17,6 miln. zł. Zmiany na polskim rynku pieniężnym znalazły wyraz w przesunięciach, jakie zaznaczyły się w pewnych pozycjach bilansowych Banku Polskiego. Działalność kredytowa Banku wykazała w czerwcu dalszy wzrost o 22,3 miln. do łącznej sumy 741,4 miln. zł., (w czerwcu ubiegłego roku 597,9 miln. zł). Na wzrost ten złożyło się głównie zwiększenie portfelu wekslowego o 32,7 miln. do 679,8 miln. zł. Lombard papierów wartościowych podniósł się również i wynosił w końcu czerwca 33,2 miln. zł (wzrost o 1,3 miln.). W przeciwieństwie do tego dyskonto biletów skarbowych uległo zmniejszeniu o 11,7 miln. do 28,4 miln. zł. Zadłużenie Skarbu Państwa z tytułu kredytu bezprocentowego utrzymało się bez zmian i wynosiło 45 miln. zł. Natomiast rachunki żyrowe kas państwowych wykazały silny spadek o 24,2 miln. do 37,4 miln. zł. Mniejsze zmiany nastąpiły w prywatnych rachunkach żyrowych, które wzrosły o 3,3 miln. do 160,9 miln. zł. oraz w różnych rachunkach, które zwiększyły się o 2,1 miln. do 60,9 miln. zł. Inne aktywa spadły w ciągu czerwca o 16,2 miln. do 225,7 miln. zł, a inne pasywa zwiększyły się o 2,5 miln. do 161,0 miln. zł. Obieg biletów bankowych wynosił 1.137,4 miln. zł w porównaniu z 1,123,3 miln. w miesiącu poprzednim (wzrost o 14,1 miln.) oraz z 989,5 miln. w czerwcu ubiegłego roku (wzrost o 147,9 miln. zł).

Na rynku lokacyjnym w dalszym ciągu dawał się odczuć pewien zastój. Obroty na giełdzie warszawskiej były niewielkie i w dziale papierów o sta-

łym oprocentowaniu spadły z 7,3 do 6,0 miln. zł., tj. o 17,6%. Szczególnie nikłe były obroty w pierwszych dwóch dekadach miesiąca, kiedy zanotowano też kursy stosunkowo najsłabsze. Cokolwiek mocniejsza tendencja przejawiała się w ostatniej dekadzie czerwca, lecz później znowu się załamała. Notowania pożyczek państwowych przedstawiały się następująco: 3% Premiowa Pożyczka Inwestycyjna I emisji podniosła się z 80,25 do 81,75 w trzeciej dekadzie czerwca, lecz na ultimo zniżkowała do 81,25 zł; kurs tejże pożyczki II emisji podniósł się analogicznie z 81,50 do 82,75 i spadł do 82 zł; 4% Premiowa Pożyczka Dolarowa z 41,75 zwyżkowała na ultimo do 42,63 zł, 5% Państwowa Pożyczka Konwersyjna z 1924 r. z 70,25% do 71,00% oraz 4½% Państwowa Pożyczka Wewnętrzna z 65,00% do 66,00%. Natomiast 4% Pożyczka Konsolidacyjna zniżkowała z 67,63% do 66,75%. Jeśli chodzi o emisje towarzystw kredytowych, to mocniejszą tendencję miały wśród nich listy zastawne towarzystw kredytowych miejskich, gdyż istnieją rzekomo widoki ponownego podjęcia losowań tych papierów. Obroty akcjami spadły z 957 tys. do 886 tys. zł, tj. o 7,4%. Kursy akcyj kształtowały się na ogół dość korzystnie. W każdym razie większość akcyj miała na ultimo czerwca kursy wyższe niż na początku tego miesiąca. Bank Polski zwyżkował ze 118,25 do 119,50, Węgiel z 28,50 do 29,88, Lilpop z 73,00 do 74,00, Norblin z 87,00 do 88,00, Ostrowiec z 55,00 do 57,25 i Żyrardów z 50,50 do 52,50. Akcje Towarzystwa Fabryk Cukru i Modrzejowa notowano bez zmiany (34,00 i 12,50). Starachowice wahały się w granicach 36,50 — 37,00. *(Kor.)*

KRONIKA

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w czerwcu 1938 r.

W czerwcu zapas złota powiększył się o 5,8 mln. zł do 446,2 mln. zł; stan pieniędzy zagranicznych i dewiz obniżył się o 7,9 mln. zł do 12,4 mln. zł.

Portfel wekslowy wzrósł o 32,7 mln. zł do 679,8 mln. zł; portfel zdyskontowanych biletów skarbowych spadł o 11,7 mln. zł do 28,4 mln. zł; stan pożyczek zabezpieczonych zastawami powiększył się o 1,4 mln. zł do 33,2 mln. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów wzrosła o 22,3 mln. zł do 741,4 mln. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu zmniejszył się o 6,1 mln. zł do 39,6 mln. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania obniżyły się o 18,7 mln. zł do 259,3 mln. zł.

Obieg biletów bankowych wzrósł o 14,1 mln. zł do 1.137,4 mln. zł.

Pokrycie złotem wynosi na 30 czerwca 34.41%.

W pierwszej dekadzie lipca zapas złota powiększył się o 0,3 mln. zł do 446,5 mln. zł; stan pieniędzy zagranicznych i dewiz zmniejszył się o 0,7 mln. zł do 11,7 mln. zł.

Suma wykorzystanych kredytów zmniejszyła się o 1,7 mln. zł do 739,7 mln. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania powiększyły się o 29,0 mln. zł do 288,3 mln. zł. Obieg biletów bankowych — w wyniku wyżej omówionych zmian — obniżył się o 35,1 mln. zł do 1.102,3 mln. zł.

Państwowy Bank Rolny w czerwcu 1938 r:

Ważniejsze pozycje bilansowe na dzień 1 lipca w porównaniu z dniem 1 maja 1938 r. wykazują następujące zmiany:

Po stronie biernej:

Fundusz Oddłużenia zmniejszył się o 3,3 mln. zł do 48,6 mln. zł wskutek dokonania dalszych odpisów w związku z umorzeniem należności w poszczególnych działach kredytów. Wkłady terminowe i na książeczki oszczędnościowe spadły o 3,8 mln. zł do 99.9 mln. zł, natomiast rachunki czekowe wzrosły o 5,5 mln. zł do 57,6 mln. zł. Lokaty terminowe skarbowe zwiększyły się o 0,6 mln. zł do 38,1 mln. zł. Stan r-ku Banki „Nostro” zagraniczne wzrósł o 0,2 mln. zł do 13,7 mln. zł, Redyskonto weksli, łącznie z akceptami Banku Akceptacyjnego, zmniejszyło się o 0,3 mln. zł do 150,2 mln. zł. Emisja listów zastawnych spadła o 2,4 mln. zł głównie wskutek wycofania listów zastawnych i obligacyj melioracyjnych w związku ze skreśleniem kapitału pożyczek. Fundusze rządowe, administrowane przez Bank, zmniejszyły się o 4,0 mln. zł do 712,0 mln. zł.

Po stronie czynnej:

Kredyty krótko — i średnioterminowe wzrosły o 1,5 mln. zł do 211,5 mln. zł, przy czym weksle zdyskontowane, po potrąceniu weksli na akcje zlecone w sumie 58,0 mln. zł pozostały bez zmiany, pożyczki zabezpieczone wekslami wzrosły o 1,6 mln. zł do 60,9 mln. zł, rachunki bieżące zabezpieczone o 0,4 mln. zł do 21,4 mln. zł, natomiast pożyczki towarowe zmniejszyły się o 0,2 mln. zł do 6,2 mln. zł i należności z układów konwersyjnych o 0,3 mln. zł do 65,0 mln. zł. Pożyczki w listach zastawnych i obligacjach melioracyjnych uległy zmniejszeniu o 2,4 mln. zł do 212,2 mln. zł między innymi wskutek dokonania dalszych skreśleń kapitału, pożyczek w obligacjach melioracyjnych i w listach zastawnych na sumę 1,6 mln. zł, jak również dzięki przeniesieniu pożyczek w listach zastawnych na F. O. R. R. w sumie 0,4 mln. zł. Stan pożyczek udzielonych z dotacyj skarbowych i gwarantowanych przez Skarb zwiększył się o 1,6 mln. zł do 33,0 mln. zł przy czym pożyczki na spłatę działów rodzinnych wzrosły o 0,4 mln. zł do 6,1 mln. zł, inwestycyjne związane z usprawnieniem obrotu artykułami rolnymi o 1,0 mln. zł do 13,1 mln. zł oraz inne kredyty o 0,2 mln. do 13.8 mln. zł. Stan r-ku „Dłużnicy za nabyte grunty” z majątków Banku wzrósł o 0,1 mln. zł do 40,6 mln. zł, podczas gdy stan r-ku „Ma-

jątki własne w parcelacji" zmniejszył się o 0,4 mln. zł do 11,0 mln. zł. Pożyczki i należności z funduszów rządowych administrowanych przez Bank zmniejszyły się o 2,9 mln. zl do 671,4 mln. zł głównie wskutek dokonanych spłat i umorzeń.

Suma bilansowa spadła o 3,9 mln. zł do 1.973,5 mln. zł.

P. K. O. w czerwcu br.

Stan wkładów oszczędnościowych w P. K. O. w czerwcu br. wzrósł o 12,2 milionów zł i wynosił na koniec miesiąca ogółem 787.9.

Równocześnie w ciągu czerwca otwarto 49.890 nowych książeczek. Ogółem liczba czynnych książeczek oszczędnościowych wynosiła na ultimo czerwca 3.213.862.

Stan kapitału na 77.869 kontach czekowych wynosił w końcu czerwca 229.7, czyli wzrósł w porównaniu ze stanem na ultimo maja o 5.4 milionów zł. Ogólny obrót czekowy w czerwcu osiągnął kwotę 2.974,5 milionów, tj. o 51.2 milionów więcej niż w maju. Z kwoty ogólnego obrotu — 2.974,5 mln. — na obrót gotówkowy przypada 693.3 milionów, a na obrót bezgotówkowy 2.281,2 milionów, co stanowi 77.7% ogólnego obrotu miesięcznego.

Dział Ubezpieczeń na Życie wykazuje na 30.VI. br. 143.061 czynnych polis na sumę ubezpieczenia 210.1 milionów zł.

W grupie operacyj czynnych, portfel papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego wzrósł w ciągu miesiąca o 4.2 mln. do 897.7 milionów. Kredyty bezpośrednie obejmujące skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki pod zastaw papierów wartościowych, wynosiły na ultimo czerwca 40.1 milionów, przy czym największą pozycję — 18.4 mln. — stanowiły pożyczki pod zastaw papierów wartościowych.

Banki prywatne w maju br.

Według bilansu łącznego, sporządzanego przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 29 banków akcyjnych i 28 domów bankowych, sytuacja w tych instytucjach w maju b. roku przedstawiała się następująco:

Po stronie biernej w porównaniu z kwietniem nastąpił bardzo silny wzrost wkładów, bo o 29,3 mln. zł do ogólnej sumy 653,6 mln. zł. Najsilniejszy wzrost wykazały salda kredytowe rachunków bieżących, bo o 20,8 mln. zł do 227,4 mln. zł, a pozostałe rodzaje wkładów zwiększyły się o 8,5 mln. zł do 426,2 mln. zł. Zobowiązania wobec banków krajowych obniżyły się o 1,7 mln. zł do 55,2 mln. zł, wobec banków zagranicznych o 3,7 mln. zł do 66,9 mln. zł. Redyskonto weksli i dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego spadło o 16,1 mln. zł do 145,2 mln. zł. Zastaw walorów również wykazał spadek o 2,1 mln. zł do 3,8 mln. zł. Po stronie czynnej bilansu ogólna suma kredytów krótkoterminowych udzielonych przez banki prywatne obniżyła się w maju o 5,6 mln. zł do ogólnej sumy 872,2 mln. zł. Dyskonto weksli łącznie z wekslami protestowanymi zmniejszyło się o 6,5 mln. zł do 412,0 mln. zł. Pożyczki terminowe i należności z tytułu układów konwersyjnych zmniejszyły się o 1,3 mln. zł do 125,0 mln. zł. Natomiast salda debetowe na rachunkach bieżących wzrosły o 2,2 mln. zł do 335,2 mln. zł. Stan długoterminowych pożyczek hipotecznych utrzymywał się w wysokości 20,5 mln. zł. Lokaty w bankach krajowych obniżyły się o 1,7 mln. zł do 29,3 mln. zł, a lokaty w bankach zagranicznych wzrosły o 1,1 mln. zł do 31,5 mln. zł. Portfel papierów wartościowych zwiększył się o 2,0 mln. zł do 56,8 mln. zł, a udziały konsorcjalne o 2,3 mln. zł do 26 mln. zł. Stan kasy i sum do dyspozycji podniósł się poważnie o 9,9 mln. zł do 67,6 mln. zł. Należności względnie zobowiązania z tytułu transakcyj dewizowych na termin i reportowych nieco się zmniejszyły o 0,2 mln. zł do 8,4 mln. zł. Suma bilansowa banków prywatnych lekko zwiększyła się i wynosiła w końcu maja 1.396,2 mln. zł wobec 1.393,1 mln. zł w końcu miesiąca poprzedniego.

Nowy dyrektor Banku Handlowego w Warszawie

Na ostatnim posiedzeniu rady Banku Handlowego w Warszawie, dotychczasowy członek rady Banku dyr. Jan Koziełł mianowany został przewodniczącym dyrekcji głównej.

Komunalne kasy oszczędności w czerwcu br.

W komunalnych kasach oszczędności nastąpił w czerwcu wzrost ogólnej sumy wkładów o 5,4 mln. zł do 831,4 mln. zł. Wzrost ten przypada całkowicie na wkłady na książeczkach oszczędnościowych, które zwiększyły się o 8,7 mln. zł do 725,9 mln. zł, natomiast wkłady na rachunkach bieżących i otwartego kredytu zmalały o 3,4 mln. zł do 105,4 mln. zł. W dwóch niekomunalnych kasach oszczędności ogólny stan wkładów podniósł się o 0,5 mln. zł. do 34,2 mln. zł.

Budżet Państwa

Dochody Skarbu Państwa w czerwcu wzrosły w porównaniu z majem o 700 tys. zł do 200,7 mln. zł, a wydatki o 2,2 mln. zł do 201,4 mln. zł; miesiąc ten został zamknięty nadwyżką wydatków nad dochodami w sumie ok. 700 tys. zł, wobec 800 tys. zł nadwyżki dochodów w miesiącu poprzednim i 600 tys. zł deficytu w czerwcu ubiegłego roku. W poszczególnych działach dochodów skarbowych wzrosły wpływy z danin publicznych o 4,1 mln. zł do 98,8 mln. zł i wpływy objęte pozycją „inne dochody" o 1,3 mln. zł do 18,3 mln. zł, natomiast spadek wykazały dochody z ceł o 1,1 mln. zl do 13,0 mln. zł, z monopoli o 2,4 mln. zł do 61,4 mln. zł i z przedsiębiorstw państwowych o 1,2 mln. zł do 9,2 mln. zł.

W stosunku do czerwca roku ubiegłego w miesiącu sprawozdawczym nastąpił wzrost dochodów z danin publicznych o 700 tys. zł, z ceł o 500 tis. zł, z monopoli o 10,6 mln. zł i w pozycji „inne dochody" o 3,4 mln. zł. Obniżyły się natomiast o 700 tys. zł dochody z przedsiębiorstw państwowych. Ogólna suma dochodów wzrosła o 14,5 mln. zł, wydatków o 14,6 mln. zł.

W ciągu trzech miesięcy bieżącego roku budżetowego (kwiecień — czerwiec 1938) dochody Skarbu Państwa wynosiły 602,6 mln. zł przewyższając o 2,6 mln. zł wydatki (600,0 mln. zł); w analogicznym okresie ubiegłego roku dochody skarbowe (557,3 mln. zł) przewyższały wydatki (556,8 mln. zł) o ok. 500 tys. zł.

B. G. K.
Kredyty dla handlu hurtowego

W porozumieniu z Radą Naczelną Zrzeszeń Kupiectwa Polskiego Bank Gospodarstwa Krajowego w rozszerzeniu dotychczasowej akcji kredytowej dla kupiectwa przystąpił do uruchamiania ulgowego kredytu dla polskiego zorganizowanego handlu hurtowego.

Podania osób zainteresowanych winny być kierowane do Banku za pośrednictwem lokalnych organizacyj kupieckich przez Naczelną Radę Zrzeszeń Kupiectwa Polskiego.

Kredyty mogą być w zasadzie udzelane na okres do 3 lat przy jednorocznym okresie karencyjnym w spłatach kapitałowych. Oprocentowanie kredytów tych wynosić będzie 6% rocznie.

Kredyty zbożowe Państwowego Banku Rolnego

Wzorem lat ubiegłych Państwowy Bank Rolny przystąpił do rozprowadzania bezpośrednio wśród rolników kredytu rejestrowego pod zastaw zbóż oraz za pośrednictwem terenowych instytucyj kredytowych — kredytu zaliczkowego na zboża.

Kredyt rejestrowy, oprocentowany w wysokości 4,5% w stosunku rocznym, udzielany będzie na zboża oraz na rzepak i rzepik, jak też — wyłącznie w ziarnie — na grykę, groch, peluszkę, łubin, fasolę, len i konopie.

Rolnicy, którzy korzystali już z kredytu rejestrowego i należycie się wywiązali z pożyczki, spłacając ją w terminie, mogą ubiegać się o zaliczki na kredyt w wysokości 25% przewidywanego kredytu jeszcze przed załatwieniem wymaganych formalności, związanych z zastawową formą kredytu.

Spłata kredytu rejestrowego musi nastąpić najdalej do dnia 30 czerwca 1939 roku, przy czym pożyczki zaciągnięte w miesiącach lipiec — październik r. b. muszą być spłacone do dnia 31 maja 1939 r. Kredyty płatne będą w sześciu ratach miesięcznych, poczynając od grudnia r. b. Na zabezpieczenie kredytu, oprócz zarejestrowanej w sądzie umowy o zastawie oraz polisy ubezpieczeniowej zastawionego na rzecz Banku zboża, skła-

dane będą weksle z wystawienia pożyczkobiorcy.

Minimum pożyczki na rejestrowy zastaw zboża wynosi zł 2.000. Wysokość przyznawanej pożyczki wynosić będzie najwyżej 60% wartości giełdowej zboża w snopie lub 70% — w ziarnie, dla roślin oleistych 50% wartości giełdowej, dla pozostałych zaś roślin — 30% wartości giełdowej.

Państwowy Bank Rolny zwraca się do przyszłych pożyczkobiorców z prośbą, aby — o ile to możliwe — składali podania o kredyt rejestrowy na specjalnych blankietach do tego przeznaczonych. Ubiegający się o kredyt zbożowy po raz pierwszy w Państwowym Banku Rolnym powinni do wspomnianego podania dołączyć wyciąg wykazu hipotecznego z czterech działów hipoteki, ewentualny szacunek nieruchomości przez instytucję kredytu dlugoterminowego oraz urzędowo poświadczone wzory podpisów osób, które mają być wekslowo zobowiązane.

Kredyt zaliczkowy, oprocentowany w wysokości 4% w stosunku rocznym, obejmuje te same płody co rejestrowy z wyjątkiem rzepaku i rzepiku. Terminy spłat pożyczek zaliczkowych, jak też wysokość rat są takie same, jak przy kredycie rejestrowym. Pożyczka nie może przekraczać zł 2.000 — dla osoby fizycznej. Wysokość przyznawanej pożyczki dla zbóż w snopie wynosić będzie najwyżej 60% wartości giełdowej, dla zbóż zaś w ziarnie — 70%, przy siemieniu lnianym zł 20 za 100 klg, a przy gryce, strączkowych i siemieniu konopnym — do wysokości 50% ceny rynkowej.

Na zabezpieczenie kredytu zaliczkowego, rolnik składać będzie instytucji pośredniczącej weksle bądź z ostatecznym terminem spłaty, bądź też bez terminu płatności, lecz z odpowiednią deklaracją, upoważniającą do wypełnienia wekslu tą datą. Ponadto rolnik składa zobowiązanie przechowywania zastawionych płodów.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszów Banku Dyskontowego Warszawskiego

Dnia 27 czerwca br. odbyło się 66 zwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszów Banku Dyskontowego Warszawskiego, na którym naczelny dyrektor p. dr Mikulecki złożył sprawozdanie z operacyj i stanu interesów Banku, zaznaczając, iż działalność Banku wykazała w 1937 roku wzrost we wszystkich dziedzinach. Poza tym wspomniano, że Bank nabył większość akcyj solidnej prowincjonalnej instytucji finansowej tj. Śląskiego Zakładu Kredytowego w Bielsku. W toku dyskusji nad sprawozdaniem poruszono sprawę o zasadniczym znaczeniu, mianowicie, że Bank od lat 8-miu nie wydziela dywidendy. Stwierdzono, że Bank wypełnia ściśle swe zobowiązania zaciągnięte względem osób trzecich, primo loco — klientów i wykazał nadzwyczajną odporność zwłaszcza w krytycznym okresie zachwiania się Kreditanstaltu w Wiedniu, jednego z najpoważniejszych akcjonariuszy Banku Dyskontowego, wywierającego silny wpływ na jego działalność. Z tego wynika, że sytuacja Banku jest ugruntowana, a dzięki zaś pomyślnej koniunkturze w ostatnich latach również część zamrożonych należności została odzyskana. W 1937 roku osiągnięto zysk w sumie około 100 tys. zł czyli 1% od kapitału akcyjnego. W pierwszej połowie roku bieżącego obroty wzrosły i bilans brutto za pierwszy kwartał wykazuje nadwyżkę około 500 tys. zł. W czasie obrad wpłynął wniosek, potraktowany ze względów formalnych jako dezyderat i poparty przez szereg akcjonariuszy, aby zgodnie z par. 365 Kodeksu Handlowego Bank Dyskontowy umorzył część kapitału akcyjnego. Walne zgromadzenie zatwierdziło kooptację do rady p. dra Michała Heilperina, profesora ekonomii politycznej i nadto, jako przedstawiciela mniejszości, wybrano p. dra prof. Włodzimierza Kozubskiego.

Obroty na giełdzie pieniężnej w Warszawie w czerwcu b r.

Na warszawskiej giełdzie pieniężnej ogólna suma obrotów obniżyła się w czerwcu z 50.638 tys. zł do 43.824 tys. zł tj. o 13%.

Obroty dewizami spadły w czerwcu z 42.378 tys. zł do 36.920 tys. zł tzn. o 12,9%. Spadek ten spowodowany został głównie dwukrotnym przeszło zmniejszeniem obrotów frankami francuskimi, a mianowicie z 8.747 tys. zł

do 3.886 tys. zł. Spadek wykazały również obroty dolarami amerykańskimi z 12.078 tys. zł do 9.807 tys. zł i florenami holenderskimi z 1.019 tys. zł do 927 tys. zł. Podniosły się natomiast obroty belgami z 1.490 tys. zł do 2.009 tys. zł, funtami angielskimi z 15.605 tys. zł do 16.540 tys. zł i koronami czeskimi z 1.994 tys. zł do 2.188 tys. zł.

W dziale papierów o stałym oprocentowaniu obroty zmniejszyły się z 7.303 tys. zł do 6.018 tys. zł, tj. o 17,6%. Transakcje emisjami banków i towarzystw kredytowych zmalały silniej z 2.500 tys. zł do 1.756 tys. zł czyli o 29,8 tys. zł, a obroty pożyczkami państwowymi zmniejszyły się z 4.803 tys. zł do 4.262 tys. zł, tj. o 11,3%.

Z pożyczek państwowych najsilniej spadły obroty 3% Premiową Pożyczką Inwestycyjną z 1.007 tys. zł do 779 tys. zł, 4½% Pożyczką Wewnętrzną z 2.559 tys. zł do 2.184 tys. zł i 5% Pożyczką Konwersyjną Kolejową 1926 r. z 161 tys. zł do 7 tys. zł. Wzrosły natomiast obroty 4% Premiową Pożyczką Dolarową z 117 tys. zł do 138 tys. zł, 4% Pożyczka Konsolidacyjną z 607 tys. zł do 631 tys. zł i 5% Pożyczkę Konwersyjną z 1924 r. z 352 tys. zł do 523 tys. zł. Spośród listów zastawnych i obligacyj banków i towarzystw kredytowych najsilniejszy spadek obrotów wykazały: 4½% listy zastawne Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie ser. V z 833 tys. zł do 450 tys. zł, 4½% listy zastawne Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego ser. L z 45 tys. zł do 6 tys. zł i 5% listy zastawne Towarzystwa Kredytowego m. Warszawy 1933 r. z 473 tys. zł do 348 tys. zł.

W dziale akcyj ogólna suma obrotów obniżyła się w czerwcu o 7,4% i wynosiły 886 tys. zł wobec 957 tys. zł. Spadek ten spowodowany został głównie zmniejszeniem się obrotów akcjami Banku Polskiego z 500 tys. zł do 356 tys. zł.

Również obniżyły się obroty akcjami przemysłu metalowego i elektrotechnicznego z 313 tys. zł do 292 tys. zł. Prawie trzykrotny wzrost transakcyj, bo z 42 tys. zł do 110 tys. zł, wykazały akcje Żyrardowa. Obroty akcjami przemysłu spożywczego podniosły się z 22 tys. zł do 44 tys. zł i górnictwa z 62 tys. zł do 74 tys. zł.

Ogólna suma obrotów na giełdach prowincjonalnych zmniejszyła się z 1.266 tys. zł w maju do 1.015 tys. zł w czerwcu czyli o około 20%.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Bank Hiszpański

Po raz pierwszy od chwili wybuchu wojny domowej Bank Hiszpański — na mocy upoważnienia ministra finansów — opublikował swój bilans. Sporządzenie tego bilansu na koniec kwietnia 1938 r. napotkało na poważne trudności wywołane faktem, że szereg odziałów, znajdujących się obecnie na obszarze zajętym przez wojska gen. Franco, stracił zupełnie kontakt z centralą Banku. W opublikowanym bilansie zostały wzięte pod uwagę ostatnie sumy rachunków, jakie nadesłały oddziały przed zajęciem miejscowości, w których są położone, przez wojska narodowe. Ponieważ jednak największe oddziały jak Madryt i Walencja oraz prawie cała Katalonia będąca najbardziej uprzemysłowioną prowincją Hiszpanii znajdowały się w kwietniu pod panowaniem rządu barcelońskiego, opublikowany bilans obrazuje z dość znaczną ścisłością sytuację Banku Hiszpańskiego. Bank ten zaprzestał publikowania bilansów w sierpniu 1936 r. Poniżej przyjęto dla porównania bilans z 18 lipca 1936 r. czyli ostatni z okresu poprzedzającego wybuch wojny domowej.

Jak wynika z zestawienia zapas złota Banku zmniejszył się w czasie od 18 lipca 1936 r. do 30 kwietnia 1938 r. o prawie 600 mln. pesetów. Również pozycja „korespondenci zagraniczni Banku i Skarbu” uległa zmniejszeniu o 110 mln. pesetów wskutek spłaty części kredytu zabezpieczonego złotem, zaciągniętego w Banku Francuskim w 1931 r. w celu podtrzymania kursu waluty hiszpańskiej. Likwidacji uległy także po stronie aktywów „różne rachunki” obejmujące przejściowo złoto i dewizy, które w lipcu 1936 wynosiły 124 mln. pesetów. Za-

pas złota w bilansach wykazywany jest wg wartości parytetowej (1 kg = 3.444 pesetów), a zatem wartość jego wynosiłaby z końcem kwietnia 1938 r. około 2.762 mln. zł. Należy zwrócić uwagę, iż wg szacunku londyńskiej firmy „Samuel Montagu & Co.” zapas ten miał wynosić z końcem 1937 r. tylko 1.843 mln. zł.

Część złota i dewiz z wymienionych wyżej pozycyj bilansowych nie odpłynęła z Banku, lecz przesunięta została na rachunek utworzonej centrali dewizowej (Centro de Contratatión de Moneda, Oro y Devisas). Zapas dewiz centrali wynosił w dniu 30 kwietnia r. b. 401 mln. pesetów.

Na podstawie bilansów można zatem stwierdzić, że aktywa Banku w złocie i dewizach zmniejszyły się o około 430 mln. pesetów, z czego 321 mln. pożyczono skarbowi państwa.

W tym samym czasie zapas srebra obniżył się z 657 mln. pesetów do 550 mln. pesetów tj. o 107 mln.

W styczniu 1937 r. rząd hiszpański wydał komunikat, w którym stwierdził, że cały zapas złota i srebra, będący podstawą pokrycia, znajduje się w kasach Banku Hiszpańskiego pod kontrolą rządu. Wysyłki złota za granicę, jakie miały miejsce, dokonywane były przez rząd w celu zapłaty za kupione towary, a nie w celu tworzenia depozytów zagranicznych.

W czerwcu 1938 r. wszczęto natomiast przed sądem paryskim proces o wydanie złota znajdującego się w depozycie w Banku Francuskim. Jako strony w procesie występował Bank Hiszpański w Walencji i Bank Hiszpański w Burgos. Przedstawiciel Banku Hiszpańskiego w Walencji powoływał się na to, że reprezentuje bank państwowy rządu uznanego formalnie we Francji jako jedyny rząd legalny. Natomiast przedstawiciel Banku Hiszpańskiego w Burgos powoływał się na fakt, że rząd gen. Franco posiada 40 tys. akcyj dawnego Banku Hiszpańskiego, natomiast rząd walencki ma zaledwie 5 tys. akcyj.

Dnia 30 maja 1938 r. — jak donosi prasa — nadeszła do Nowego Jorku przesyłka złota i srebra wartości około 25 mln. $ stanowiąca własność rządu Walencji.

Na pokrycie wydatków wojennych skarb zaciągnął w Banku szereg nowych pożyczek na łączną kwotę 9.055 mln. pesetów. Papiery wartościowe własne Banku stanowiące w lipcu 1936 r. niewielką kwotę 20 mln. pesetów, wzrosły prawie pięciokrotnie do 93 mln. pesetów. Portfel wekslowy uległ natomiast skurczeniu o 134 mln. pesetów wskutek przejęcia części przedsiębiorstw przemysłowych przez rząd. Przedsiębiorstwa te finansowane środkami skarbowymi korzystały w znacznie mniejszym stopniu z kredytu dyskontowego.

Wskutek wspomnianego przejęcia części przedsiębiorstw przemysłowych przez państwo oraz zamknięcia giełdy, działalność kredytowa banków prywatnych uległa silnemu ograniczeniu. Przejawiało się to w ogromnym wzroście wkładów na rachunkach bieżących w Banku Hiszpańskim, które zwiększyły się prawie sześciokrotnie z 1.129 mln. pesetów w lipcu 1936 r. do 6.145 mln. na koniec kwietnia r. b. t.j. o 5.016 mln. pesetów.

Obieg banknotów wzrósł w omawianym okresie o 3.761 mln. pesetów i wynosił na koniec kwietnia r. b. 9.212 mln. pesetów. Na podstawie dekretu ministra finansów, wydanego z początkiem r. b. Bank Hiszpański zaprzestał emisji biletów w odcinkach poniżej 100 pesetów. Drobniejsze odcinki zostały emitowane przez skarb państwa a dawne banknoty po 50 i 25 pesetów są zastępowane przez bilety skarbowe w miarę ich ukazywania się. Prócz tego znajdują się jeszcze w obiegu certyfikaty srebrne po 10 i 5 pesetów, emitowane także przez skarb. Bilety skarbowe i certyfikaty srebrne są — na mocy deklaracji ministra finansów — przymusowym środkiem płatniczym.

Jak donosi prasa w kwietniu r. b. Bank Hiszpański w Walencji postanowił wypłacić — po raz pierwszy od wybuchu wojny domowej w lipcu 1936 — dywidendę w wysokości 30 pesetów od akcji wartości nominalnej 500 pesetów.

Rozszerzenie działalności Banku Francuskiego

W ramach otrzymanych od parlamentu pełnomocnictw rząd francuski wydał dekret w formie dodatkowego

artykułu do ustawy zawierającej statut Banku Francuskiego. który umożliwia temu Bankowi stosowanie polityki otwartego rynku.

Dekret ten upoważnia Bank Francuski do bezpośredniego kupowania i sprzedaży na rynku weksli i akceptów handlowych nadających się do dyskonta oraz krótkoterminowych państwowych papierów wartościowych (bonów skarbowych, bonów Obrony Narodowej i innych bonów podobnego typu, o ile zostaną wyemitowane). Wg. oficjalnych komentarzy celem polityki otwartego rynku jest regulowanie obiegu pieniężnego. Przy skupie weksli i krótkoterminowych papierów Bank Francuski emitować będzie bilety zwiększając płynne środki, przy sprzedaży natomiast ściągać będzie nadmiar biletów z obiegu zmniejszając przez to zbytnią płynność rynku.

Dotychczas regulowanie obiegu pieniężnego przez Bank Francuski odbywało się wyłącznie drogą manipulowania stopą dyskontową. Drugi środek polegający na mniej lub bardziej liberalnej ocenie materiału wekslowego przedstawionego do redyskonta odgrywał bardzo małą rolę, gdyż cenzura weksli — zdaniem prasy francuskiej — opiera się na stałych zasadach uświęconych tradycją.

Częsta zmiana wysokości stopy dyskontowej napotyka na techniczne trudności i stanowi w obecnych czasach zbyt sztywny system regulacji obiegu pieniężnego, a polityka otwartego rynku ma stanowić jej uzupełnienie.

Bank Francuski miał już teoretyczną możliwość stosowania polityki otwartego rynku, gdyż w 1928 r. — z okazji reformy walutowej i stabilizacji — uprawniony został do sprzedaży na rynku i odkupywania bonów skarbowych, które otrzymał w drodze układu z 3 lutego 1927 r. na pokrycie pożyczek udzielonych w czasie wojny rządom zagranicznym. Możliwość ta w praktyce nie została wykorzystana, gdyż z jednej strony trzeba było zacząć od sprzedaży bonów, a więc zacieśnienia rynku, z drugiej zaś strony bony te są bezprocentowe i podlegają opodatkowaniu, wskutek czego niechętnie byłyby nabywane na rynku.

Zaznaczyć należy, że Bank Francuski miał także prawo do zakupywania weksli i krótkoterminowych państwowych papierów wartościowych, lecz tylko na rachunek zagranicznych banków emisyjnych.

Projekt ustawy finansowej z 1937 r. zawierał artykuł uprawniający Bank Francuski do stosowania polityki otwartego rynku, artykuł ten został jednak w ostatniej chwili skreślony, gdyż rząd Bluma zdawał sobie sprawę, że parlament nie uchwali go w obawie przed pośrednią inflacją. Aby uniemożliwić skarbowi państwa wykorzystanie uprawnień Banku Francuskiego do stosowania polityki otwartego rynku w celu zaciągania pośrednio kredytów, zamieszczony został w nowym dekrecie przepis zakazujący skupu krótkoterminowych papierów bezpośrednio od skarbu lub instytucyj emitujących.

Operacje otwartego rynku ograniczone są wyłącznie do papierów krótkoterminowych, papiery średnio- i długoterminowe są z operacyj tych bezwzględnie wyłączone. Jest to zgodne z celem polityki otwartego rynku, który polega na regulowaniu r y n k u p i e n i ę ż n e g o. Regulowanie r y n k u k a p i t a ł o w e g o powierzone zostało we Francji w lipcu 1937 r. Funduszowi Regulacji Kursów Rent. O rozmiarach operacyj i szczegółowych ich warunkach decydować będzie każdorazowo i wyłącznie Rada Banku.

Dzięki otrzymanym uprawnieniom Bank Francuski — jak stwierdzają oficjalne komentarze — będzie odgrywał czynną rolę na rynku pieniężnym i z własnej inicjatywy regulował jego płynność. Dotychczas rola jego była bierna i mógł udzielać pożyczek dla rynku tylko w razie przedstawienia mu odpowiednich papierów do redyskonta lub zastawu. Prawo do czynnej interwencji na rynku ma już obecnie szereg zagranicznych banków biletowych, a przede wszystkim Bank Angielski i amerykańskie Banki Rezerwy Federalnej.

Uzyskanie prawa czynnej interwencji ma dla Banku Francuskiego tym większe znaczenie, że wpływ jego na rynek zmniejszył się ostatnio wskutek słabszego wykorzystywania kredytów redyskontowych i zastawo-

wych. Przyczyną tego zjawiska jest zwiększona płynność rynku wywołana częściową repatriacją kapitałów oraz zahamowanie aktywności gospodarczej i spekulacji, na którą przede wszystkim zaciągane były pożyczki w Banku w okresie silnych wahań kursu franka.

Rozszerzenie działalności Banku Francuskiego przyjęte zostało z niepokojem przez sfery gospodarcze. Zachodzi poważna obawa, że pomimo przepisów uniemożliwiających bezpośrednie wykorzystanie przez skarb uprawnienia do polityki otwartego rynku w celu zaciągnięcia nowych pożyczek w Banku, polityka ta stanie się pośrednio źródłem nowych kredytów dla skarbu i przyczyną dalszej inflacji. Bank Francuski bowiem skupując krótkoterminowe papiery wartościowe na rynku, upłynnia go i umożliwia skarbowi emisje nowych seryj bonów. W ten sposób operacje otwartego rynku mające na celu usunięcie zwyżki ceny pieniądza w okresach silnego ożywienia gospodarczego lub dużych płatności, stałyby się nowym środkiem inflacyjnego finansowania deficytu budżetowego. Obawy te rozproszyć może tylko ostateczna sanacja francuskich finansów publicznych.

Zmiana statutu Banku Węgierskiego

Stały rozwój życia gospodarczego oraz zmiana poglądów na zadania banków biletowych w odniesieniu do całego gospodarstwa danego kraju zmusiła instytucje te do przystosowania ram prawnych swej działalności do nowych warunków. Do szeregu banków biletowych, które w ostatnim czasie zmieniły swe statuty, dołączył się ostatnio Bank Narodowy Węgier.

Konieczność reformy Banku Narodowego stwierdził obecny szef rządu węgierskiego Dr. Imrédy będąc na stanowisku prezesa Banku i zapowiedział ją w mowie programowej wygłoszonej po objęciu rządów. Projekt zmiany statutu uchwalony został przez Nadzwyczajne Walne Zebranie Akcjonariuszów, które odbyło się dnia 24 czerwca r. b.

Reforma Banku Narodowego dotyczy: 1) udzielania kredytów państwu, 2) polityki otwartego rynku, 3) kredytu zastawowego, 4) kredytu dla rolnictwa, 5) pokrycia obiegu biletów, 6) zagadnień organizacyjnych.

Dotychczasowy statut Banku Węgierskiego z 1924 r. wyraźnie zakazywał udzielania kredytów państwu i samorządom, a dawne zobowiązania skarbowe miały ulec stopniowej likwidacji. Zasada ta została jednak złamana w 1933 r., kiedy to Bank udzielił państwu kredytu na kwotę 100 mln. pengö. Kwota ta przeznaczona została na pomoc dla rolnictwa. Dług skarbu państwa wynosi obecnie łącznie z dawnymi zobowiązaniami 120 mln. pengö. Równocześnie jednak skarb posiada wierzytelności w stosunku do Banku Narodowego na kwotę 200 mln. pengö.

Nowy statut upoważnia Bank do udzielenia państwu dalszego kredytu do wysokości 100 mln. pengö. Kredyt ten ma być jednak zużyty na spłatę krótkoterminowych zobowiązań skarbowych w bankach prywatnych. Wywoła to — zdaniem autorów projektu nowego statutu — upłynnienienie tych banków i zmniejszy wykorzystanie kredytów w Banku Narodowym. W ten sposób nowy kredyt dla skarbu nie będzie miał skutków inflacyjnych i przyczyni się jedynie do uregulowania sytuacji na rynku pieniężnym. Operacje kredytowe ulegną uproszczeniu, gdyż banki prywatne nie będą musiały pośredniczyć pomiędzy skarbem a Bankiem Narodowym, jak to miało miejsce dotychczas.

Poza tym Bank Narodowy otworzy skarbowi kredyt na kwotę 30 mln. pengö na rachunku bieżącym. Kredyt ten będzie mógł zostać wykorzystany corocznie po 1 marca i spłacony najpóźniej do 30 listopada tego samego roku. Jest to kredyt przejściowy mający na celu dostarczenie skarbowi środków na bieżące wydatki w okresie roku, który wobec rolniczego charakteru kraju jest dla skarbu szczególnie ciężki.

W celu umożliwienia Bankowi Narodowemu odpowiedniego oddziaływania na wewnętrzny rynek pieniężny i kapitałowy w związku z wykonaniem planu 5-letniego Bank ten upoważniony został do stosowania polityki otwartego rynku. Polityka polegać będzie na bezpośrednim skupowaniu i

sprzedaży papierów wartościowych na rynku oraz na nadzorze nad instytucjami mającymi wpływ na sytuację na rynku pieniężnych i kapitałowym. Operacje otwartego rynku mogą być przeprowadzone do kwoty własnego kapitału, tj. 45 mln. pengö.

Poza tym Bank Narodowy ma prawo do udzielania pożyczek pod zastaw papierów wartościowych do kwoty 40 mln. pengö. Pod zastaw przyjmowane będą różne papiery (poza akcjami), a nie jak dotychczas tylko pożyczka Ligi Narodów i bony skarbowe. W ten sposób — jak stwierdza oficjalny komentarz — Bank Narodowy „będzie mógł zwiększyć płynność instytucyj kredytowych i rynku — także w związku z wykonaniem planu 5-cioletniego".

W zakresie kredytu rolnego dopuszczone zostały do redyskonta 9-miesięczne weksle rolnicze. Już w poprzednim statucie istniało prawo do redyskonta weksli rolniczych 6-miesięcznych — podczas gdy termin płatności innych weksli nie może przekraczać 3 miesięcy — co umożliwiało rolnikom zaciągnięcie kredytów z wiosną i spłatę bezpośrednio po żniwach. Przedłużenie czasu płatności tych kredytów ma pozwolić rolnikom na niesprzedawanie produktów bezpośrednio po zbiorach, lecz przeczekanie niekorzystnego dla nich — z powodu niskich cen — okresu jesiennego.

Zmianie uległy przepisy dotyczące pokrycia obiegu biletów. Statut z 1924 r. przewidywał stopniowe zwiększanie pokrycia, które w pierwszych 5 latach miało wynosić 20%, w następnych 5 latach 24%, w dalszych 28%, a wreszcie 33⅓%. Stosownie do tego przepisu pokrycie to wynosi obecnie 28%, a w 1938 r. powinno być podwyższone do 33⅓%. Nowy statut uchyla te przepisy i ustala minimalne pokrycie na 25%. W razie obniżenia się pokrycia poniżej tego minimum, Bank Narodowy jest obowiązany opłacać specjalny podatek od nadwyżki obiegu biletów. Pokrycie odnosić się będzie do rzeczywistego obiegu biletów i rachunków bieżących poza rachunkami skarbu państwa, a więc odmiennie niż dotychczas.

Z pośród zmian o charakterze organizacyjnym wymienić należy przepis na mocy którego cudzoziemcy, którzy w przyszłości nabędą akcje Banku Narodowego nie będą mogli brać udziału w Walnym Zebraniu Akcjonariuszów. Wg oświadczenia prezesa dr Baranyai'a przepis ten wprowadzony został dlatego, że w związku z nowym statutem wpływ Banku Narodowego na życie gospodarcze uległ znacznemu zwiększeniu. Prawa dotychczasowych akcjonariuszów zagranicznych nie zostały naruszone.

Zmianie uległ wreszcie skład Rady Banku, w której będzie zasiadał tylko jeden przedstawiciel bankowości prywatnej, a na miejsce 3 pozostałych wejdą reprezentanci banków państwowych. Wobec wzrostu znaczenia kredytów rolnych w działalności Banku zarezerwowane zostały 2 miejsca w Radzie dla przedstawicieli rolnictwa. *j. m.*

Fuzja 3 banków wiedeńskich

Rokowania toczące się od czasu Anschlussu w sprawie fuzji Mercurbank z Zentral Europäische Länderbank oraz filią wiedeńską Zivnostenska Banka zostały zakończone. Mercurbank przejmuje interesy austriackie paryskiej Zentral Europäische Länderbank oraz filię wiedeńską Zivnostenska Banka. Wymienione instytucje należą do najstarszych banków dawnej monarchii austriacko - węgierskiej i odegrały również po wojnie dużą rolę w życiu gospodarczym Austrii. Nowa instytucja otrzyma nazwę „Länderbank". Bilans fuzji nie został jeszcze ustalony, jednakże przypuszcza się, że suma bilansowa przyszłego banku wyniesie 280 — 300 mln. RM. Kapitał prawdopodobnie wyniesie 20 mln. RM. Pracownicy wspomnianych instytucyj finansowych będą przejęci w całości przez nową instytucję jeżeli są obywatelami Rzeszy i pochodzenia aryjskiego. Nowy wielki bank, którego suma bilansowa osiągnie ok. ⅔ sumy bilansowej *Oesterreichische Creditanstalt - Wiener Bankverein*, będzie oczywiście załatwiał wszelkie czynności bankowe. Obok interesów krajowych związanych z ożywieniem gospodarczym i wykonaniem planu 4-roletniego, bank będzie miał przede wszystkim na uwadze rozbudowę stosunków gospodarczych z zagranicą, a szczególnie z krajami Europy Południowo - Wschodniej.

Największym z przejętych przez Mercurbank bankiem jest Länderbank oddział w Wiedniu, którego suma bilansowa wynosiła w końcu 1936 r. 287 mln. S. Suma bilansowa filii wiedeńskiej Zivnostenska Banka wynosi 40 — 50 mln. S.

PRZEGLĄD PRASY

PRZEGLĄD PRASY KRAJOWEJ

Czy nasza statystyka rolnicza jest błędna?

W lipcowym numerze miesięcznika „*Drogi Polski*" *p. B. Światlowski* w art. „*Dysproporcja statystyczna, a rzeczywistość realna w naszym rolnictwie*" ostro krytykuje naszą urzędową statystykę rolniczą. Wykazuje ona bowiem jakoby błędnie, że „przyrost ludności wyprzedza w wysokim stopniu produkcję rolną", ża zatem zachodzi w Polsce „ujemna dysproporcja rozwoju".

Ze statystyki urzędowej wynika, że ludność w ciągu ostatnich 12 lat (od 1925 do 1937 r.) wzrosła o 16,6 proc. Tymczasem produkcja zbóż chlebowych w ciągu tego samego okresu spadła o 3,5 proc., produkcja pastewnych również spadła o 0,3 proc., produkcja 4 zbóż (pszenicy, żyta, jęczmienia i owsa) skurczyła się o 2,4 proc., jedynie produkcja ziemniaków zwiększyła się wydatnie, mianowicie o 52 proc.

P. Światłowski stara się dowieść, że powyższe dane statystyki rolniczej nie odpowiadają rzeczywistości i że „poziom dobrobytu mas szerokich ustawicznie wzrasta", pomimo rozmnażania się ludności „w stopniu zbliżonym do przedwojennego". Dowody swe autor ujmuje w 7 punktach:

1) „Przyznać musimy zgodnie, że poziom naszej konsumpcji pozostaje w tyle w porównaniu do państw bardziej zasobnych, nie mniej postępowy charakter jej nie wymaga udowodnienia... Ludność polska odżywia się co raz lepiej i obficiej... w porównaniu do lat 1920—1925".

Jest to jednak tylko twierdzenie, nie dowód.

2) „Punkt ciężkości konsumpcji przesunął się wyraźnie w kierunku artykułów pochodzenia zwierzęcego". Nie oznacza to jednak, że zmniejszyło się „zapotrzebowanie na artykuły pochodzenia roślinnego".

I to jest tylko twierdzenie bez dowodu.

3) Wywóz mąki, zboża, tłuszczów „wzrósł w poważnym stopniu... Fakt ten znowu musi świadczyć o zwiększeniu produkcji ponad poziom przyrostu ludności i konsumcji".

Wzrost wywozu nie świadczy bezpośrednio o zwiększeniu produkcji; wniosek musiałby uwzględnić poziom konsumpcji zapasów.

4) Autor przytacza dane liczbowe o wzroście ludności w Polsce w ciągu ostatnich lat i o wzroście pogłowia zwierząt domowych. Następnie wychodząc z założenia, że roczne spożycie ludzi wynosi u nas tyle to, zwierząt domowych zaś tyle to, autor dochodzi do wniosku, że „zwiększone zapotrzebowanie wyrazi się w wysokości co najmniej 45 mil. kw. zboża i 110 mil. kw. ziemniaków".

Co więcej, „pomimo zwiększenia konsumpcji w podanej wyżej wysokości nie zabrakło nam zboża ani ziemniaków, — przeciwnie zaznaczył się ich nadmiar, wywołujący poważne komplikacje w spieniężeniu na rynku wewnętrznym i zagranicznym”.

Być może, „zapotrzebowanie” jest takie, jakie podaje autor; czy jednak rzeczywiste „spożycie” jest takie, trzebaby dopiero dowieść. To jest właśnie istotny punkt całej sprawy. Jeżeli punkt ten nie został udowodniony, to nic nie zostało udowodnione.

5) Autor przytacza dane statystyczne o wywozie głównych ziemiopłodów i stwierdza, że „wywóz głównych ziemiopłodów (czterech zasadniczych zbóż oraz mąki pszennej i żytniej) przekroczył w 1936 r. 10 milionów kwintali przy zwiększonym zapotrzebowaniu wewnętrznym, wynoszącym, jak podano wyżej, co najmniej 45 milionów kwintali”.

Niepodobna zakwestionować statystyki wywozu, ale nie wzbudza najmniejszego zaufania, jak to już wspomnieliśmy, owa liczba „spożycia” 45 miln. kwintali, chociaż, być może, „zapotrzebowanie” w tej wysokości istnieje. Między bowiem potrzebą, a jej zaspokojeniem droga bywa bardzo daleka, nieraz nieprzebyta.

Autor twierdzi, że usilny wywóz zboża nie spowodował „trudności aprowizacyjnych”, co więcej, z trudem tylko udało się utrzymywać ceny „na poziomie względnej samowystarczalności”. I widzi w tym jasny dowód, że produkcja wzrosła, nie zaś zmniejszyła się, jak to błędnie wykazuje statystyka urzędowa.

Ale żeby istotnie był to dowód jasny, musiałby autor dowieść, że „trudności aprowizacyjne.., powszechnie znane wsi polskiej są legendą i że ceny pozostałyby niskie, gdyby ta ludność, która chciałaby sobie żywność kupić, miałaby za co to uczynić.

6) Ponieważ wywóz artykułów hodowlanych wzrasta, to należy też, według autora, powiększyć ilość zboża i ziemniaków stanowiących „konsumpcję i zapotrzebowanie do 60 mil. kw. zboża i 125 mil. kw. ziemniaków.

Zdaje się, że do dowolności ustalenia ilości „spożycia” autor dodał „*double emploi*” obliczenia przyrostu zwierząt domowych (punkt 4) i wywiezionych artykułów hodowlanych.

7) Ostateczny więc wniosek autora brzmi: „Całokształt zagadnienia wskazuje, iż mamy do czynienia z dysproporcją dodatnią, tj. nienadążaniem przyrostu naturalnego i konsumpcji krajowej za zwiększeniem produkcji rolnej”.

Trudno, wobec wyżej zaznaczonych wątpliwości, uznać ten wniosek autora za dowiedziony. A jeszcze mniej można polegać na jego cyfrowym wniosku: „że prawdziwe zbiory czterech zasadniczych zbóż w Polsce wahały się w 1937 roku około 170 mil. kw., zamiast 113 mil., podanych przez statystykę”.

W związku z projektami ustaw, rozważanymi w izbach ustawodawczych, o środkach finansowych dla podtrzymania cen zbóż w obecnej kampanii i oświadczeniach urzędowych co do wytycznych polityki zbożowej, p. *Al. Bar.* w „*Codziennej Gazecie Handlowej*” (art. „*Rządowa polityka zbożowa na tle statystyki*”) dochodzi do wniosku na podstawie liczb G. U. S., że „ani produkcja zbóż u nas się nie zwiększa, ani nie ma podstaw do twierdzenia, że zwiększa się u nas i spożycie i że mamy istotne nadwyżki”.

O statystyce zbożowej, prognozach i polityce zbożowej pisze p. *Franciszek Kozłowski* w „*Gospodarce Narodowej*” z 15 lipca w art. „*Rachunek sumienia*”. Słusznie powiada on: „Nasze możliwości przewidywania podaży i eksportu, materiał cyfrowy, materiał statystyczny i znajomość dynamiki zagadnienia zbożowego są niedostateczne na to, ażebyśmy mogli w naszej polityce stawiać sobie takie cele, lub stosować takie środki, które wymagają dokładnej liczbowej oceny, dokładnego liczbowego przewidywania kampanii zbożowej”.

Wydaje się również trafnym pogląd, że chybić musi polityka, która dąży do utrzymania jakiejś określonej sztywnej ceny za zboże, zamiast do „osiągnięcia możliwości najkorzystniejszego wyniku, możliwie do pożądanej ceny zbliżonego”. Polityka bowiem sztywnej ceny musi rozporządzać środkami pieniężnymi nieograniczonymi.

Niepodobna jednak przyznać słuszności uwadze autora, że jednostronna koncentracja pomocy na odcinku zbożowym prowadzić musi do podcięcia produkcji i cen innych artykułów. Ta jednostronna bowiem polityka, zaniedbująca inne artykuły rolnicze, np. hodowlane, podbija ceny tych artykułów. Widzimy dzisiaj, że ceny zboża są niskie, mięsa zaś wysokie. Słuszną natomiast jest uwaga, że „grzechem” jest niepopieranie produkcji owych innych artykułów i poświęcanie wszystkich środków pieniężnych na zboże”.

Charakterystyczne i nieco zabawne jest wobec obecnej rządowej polityki zbożowej stanowisko „*Czasu*”. Dziennik ten, który w gwałtowny sposób atakował stale min. Poniatowskiego (za jego politykę parcelacyjną), wystąpił w dniu 19 lipca z artykułem „*Program polityki zbożowej*”, pełnym najwyższych pochwał. Nawet stylem i formą przemówienia ministra „*Czas*” już się zachwyca, chociaż oczywiście najwięcej mu się podobają wysobie ceny za zboże.

W „*Gazecie Polskiej*” z 2 lipca *(b. w.)* w artykule „*Urojone „klęski” nadprodukcji*” wychodzi z innego założenia i dochodzi do wysunięcia innych postulatów polityki. Chociaż założenia wydają się słusznymi, postulaty są, jak zobaczymy, dość osobliwe.

P. *(b. w.)* wychodzi z założenia, że ludność polska „za mało konsumuje, za mało zużywa dóbr”. Stąd wniosek, że „przy obecnym poziomie konsumpcji i zużycia „nadprodukcja” w Polsce jest nadprodukcją... głodową”. „Im mniej zboża skonsumuje i zużyje w gospodarstwie chłop polski, tym większa jest owa „głodowa” nadwyżka, tym niższe są ceny, tym... mniejsze dochody tegoż chłopa”.

Na razie wszystko, zdaje się, w twierdzeniach jest w porządku. Ale oto p. *(b. w.)* z kolei przechodzi do postulatów i radzi, jak osiągnąć wzrost konsumcji. Tutaj zaczynają się osobliwości.

Zepewnia on, że „potrzeby istnieją, tylko są tłumione”. Trzeba je „niejako wydobyć na światło dzienne”. W tym celu: „Oświata? Tak, oczywiście. Ale też i ogólna propaganda racjonalnego spożycia, i lepsza organizacja obrotu, i walka z panikarstwem i pesymizmem”. A nade wszystko należy zarzucić „politykę zaciskania pasa”. Ta „polityka ograniczania się, czekania — dać musi w rezultacie martwotę konsumpcji i utrącenie możliwości rozbudowy produkcji”.

Z wielkim zdziwieniem słuchałby zapewne tych rad chłop polski z „głodową nadwyżką”, o którym wspomina p. *(b. w.)*. Z niemniejszym zdumieniem wysłuchałby ich i chłop niemiecki, którego konsumpcja spadła od czasu, gdy w Niemczech zapanowało „totalne zagospodarowanie”.

Przeciw „funduszom"

„Polityka Gospodarcza" Nr. 64 dowodzi, że trzeba zlikwidować Fundusz Drogowy i Fundusz Pracy.

Fundusz Drogowy zadłużył się na 160 mil. zł. i na spłatę zobowiązań musi preliminować więcej niż w ogóle ma dochodu. Podczas gdy Fundusz Drogowy wydaje około 50 mil. rocznie, to Fundusz Pracy w 1936/37 r. około 165 mil., a w b. r. preliminowana jest suma 134 mil. zł.

Fundusz Drogowy miał budować drogi z podatków obciążających powstającą dopiero motoryzację. Skutek jest ten, że nie wybudował dróg i zaciągnął wielkie długi. Administracja jego kosztuje 5,8 mil. zł.

Fundusz Pracy wydaje na administrację około 9 mil. zł., system jego opłat jest „dokuczliwy i drobiazgowy", a w skutek tego i kosztowny; poza tym akcja jego jest tylko ułamkiem państwowej akcji inwestycyjnej. Po cóż więc istnieje odrębnie?

Fundusz Pracy nie rozwiązał problemu bezrobocia, Fundusz Drogowy — problemu dróg. Oba dojrzały już do likwidacji. Fundusz Drogowy i tak utrzymuje się dzisiaj z dopłat Skarbu Państwa, a dochody Funduszu Pracy „możnaby o wiele lepiej i bardziej celowo zużytkować w ramach ogólnej polityki inwestycyjnej".

Likwidacja obu Funduszów dałaby oszczędność na administracji i na odsetkach od zadłużenia, które wzrasta co roku wskutek działalności wspomnianych Funduszów.

Trudno orzec, czy propozycja autora zlikwidowania odrębnych Funduszów i „wcielenia" ich „agend" do Ministerstwa Spraw Wewnętrznych czy Ministerstwa Skarbu dałaby wyniki spodziewane przez autora. Akcja oszczędnościowa w dziedzinie administracji zazwyczaj ma mało wspólnego z „wcielaniem" lecz z wolą i umiejętnością oszczędzania.

Brak podobieństwa

Prezes Banku Rzeszy *Hjalmar Schacht* wygłosił niedawno na zjeździe niemieckich pracowników bankowych przemówienie, w którym dowodził, że dotychczasowe metody krótkoterminowego *„Vorfinanzierung"* za pomocą *„Sonderwechsel"* i innego rodzaju skryptów dłużnych — powinny ustać. Według *Schachta*, finansowanie zbrojeń i inwestycyj publicznych powinno być i będzie dokonywane przy pomocy pożyczek długoterminowych i takich zobowiązań krótkoterminowych, które będą mogły być spłacone w terminie gotówką.

Z tego oświadczenia prezesa Reichsbanku wysnuwa p. *E. R.* w *„Przeglądzie Gospodarczym"* wniosek (podobnie jak to uczynił p. *F. Z.* w *„Codziennym Kurierze Ilustrowanym")*, że „zwłaszcza w Polsce ostatnie wynurzenia prezesa Banku Rzeszy winny być ze szczególną uwagą czytane".

W Niemczech bowiem, według p. *E. R.*, inflacyjne, krótkoterminowe finansowanie publicznych inwestycyj *(p. E. R.* nie wspomina nigdzie o zbrojeniach) za pomocą *„Geldmarktvorgriffe"* stanowiły rzekomo „w całości obrazu... tylko fragment". „Bez ogromnego przyrostu kapitalizacji pieniężnej i bez równoległego ogromnego wzrostu wpływów podatkowych" finansowanie zamówień publicz-

nych na tak wielką skalę, jak to czyniono w Niemczech, byłoby niemożliwe. Ponieważ w Polsce rozmiary kapitalizacji pieniężnej są niedostateczne, a wzrost wpływów podatkowych stosunkowo skromny, zwolennicy metod finansowania, praktykowanych w Niemczech, powinni „dobrze się zastanowić" nad przestrogą prezesa Reichsbanku.

Uszło jednak uwagi *p. E. R.*, że wzrost ogromny kapitalizacji pieniężnej i wpływów podatkowych w Niemczech nastąpił właśnie wskutek olbrzymich inwestycyj i zbrojeń, finansowanych metodami inflacyjnymi.

Tworzenie pieniądza bankowego

Kwestia, czy banki depozytowe mogą swą własną działalnością tworzyć pieniężne środki obiegowe, nie jest tylko kwestią teoretyczną. Jeżeli bowiem prawdą jest, że banki za pomocą udzielania kredytów stwarzają źródła nowych wkładów, to jasnym jest, że pogląd, jakoby wkłady wzrastały jedynie z zysków i oszczędności — pogląd uchodzący u nas niemal za dogmat — musiałby ulec sprostowaniu.

Wspomnianą kwestię rozstrząsa w zeszycie III rb. „*Ruchu Prawniczego, Ekonomicznego i Socjologicznego*" wydawanego w Poznaniu, *dr Michał A. Heilperin* z Genewy. Właściwym celem artykułu była chęć wykazania błędności „*Teorii wkładów czekowych*" *prof. Feliksa Młynarskiego*", wyłożonej w „*Ruchu Prawniczym*" w zesz. III 1937 r.

Chodzi o emisję „pieniądza bankowego" — drogą tworzenia wkładów czekowych przez udzielanie pożyczek w wysokości przekraczającej powierzoną bankom gotówkę. Obrońcami tej teorii „tworzenia wkładów czekowych" są między inn. F. A. Hayek i J. M. Keynes. Sprawa polega na następującym:

„Pieniądze pożyczone klientowi przez jeden z banków, mogą być przez tego klienta wypłacone komuś, kto je złoży w innym banku. W tym drugim wypadku osłabi się rezerwa zasobowa pierwszej instytucji, a wzmocni rezerwa kasowa drugiej. W ten sposób wzrost wkładów banku będzie wynikiem akcji kredytowej pierwszego banku... Dla całej struktury bankowej oznacza to, że ilość „pieniądza bankowego" będzie dążyła do maksimum zależnego od ilości gotówki w kasach systemu bankowego i od stopy pokrycia, jakie banki uznają za stosowne utrzymać".

Prof. Młynarski w „*Teorii wkładów czekowych*" i w „*Proporcjonalizmie ekonomicznym*" cz. II. rozdz. 3 zwalcza dialektycznie tę teorię. Według niego, teoria ta zakłada, że „pierwszy wkład niejako wędruje z banku do banku, kurcząc się na każdym przystanku, ale pozostaje podczas tej wędrówki mniejszą lub większą częścią sumy wyjściowej,... nie przestaje być częścią samego siebie". A więc teoria ta doprowadza jakoby do niedorzecznego twierdzenia, że „wkład pierwszy w banku pierwszym byłby sam sobą i równocześnie częścią samego siebie".

Prof. F. Młynarski twierdzi, że bank „nie tworzy, ani wkładów, ani większej sumy kredytu niż suma oryginalnych wkładów, lecz tylko przez ułatwianie kredytu przyspiesza cyrkulację pieniądza... Istota rzeczy polega nie na kre-

acji wkładu w drugim banku przez bank pierwszy, lecz na przesunięciu gotówki."

Słusznie na to odpowiada *dr. Heilperin*, że „wielokrotne pożyczanie tej samej sumy gotówkowej, która wraca do systemu bankowego jako wkład i jest na nowo wypożyczana itd., nie jest wędrówką jednego wkładu, lecz tworzeniem coraz to nowych wkładów przez wędrówki sum gotówkowych". Sądzimy też, że ma rację *dr Heilperin*, gdy powiada, że nikt nie twierdzi, jakoby jeden bank „tworzył" wkład w drugim banku, lecz że „akcja kredytowa jednego banku ma za skutek tworzenie wkładu w innym (lub nawet w tym samym) banku przez klienta pierwszego banku".

Co do twierdzenia *prof. Młynarskiego*, że banki nie tworzą nowych wkładów, lecz tylko przyspieszają wędrówkę pieniądza z jednej transakcji do drugiej, przyspieszają cyrkulację pieniądza, to i w tym wypadku *dr. Heilperin*, zdaje się, ma rację, gdy odpowiada na to, że działalność banków nie ma nic wspólnego z takim przyspieszaniem. Szybkość bowiem obiegu pieniężnego „jest stosunkiem między ilością środków obiegowych, istniejących (przeciętnie) w pewnym okresie czasu, a wartością transakcyj przeprowadzonych przy pomocy tego obiegu pieniężnego".

Podaliśmy dość szczegółowo całą kontrowersję, gdyż teoria wkładów, tworzonych przy pomocy kredytów, jest mało u nas znana. Z powyższego przedstawienia kontrowersji jednak wynika, że spór dotyczy raczej takiego lub innego definiowania faktów niż samych faktów.

Handel polsko-niemiecki

Roztrząsając zagadnienie zawartych niedawno „*Polsko - niemieckich układów gospodarczych*" *p. Oskar Słaboszewicz* w „*Przeglądzie Gospodarczym*" z 15 lipca słusznie powiada:

„Paradoksalne wydać się może twierdzenie, które niemniej musimy w tym miejscu wypowiedzieć, że za najbardziej pozytywny rezultat zakończonych rokowań poczytywać należy to, iż przewidziany udział Niemiec i b. Austrii w obrotach towarowych Polski z zagranicą utrzymany został tylko w granicach ok. 26 proc., pomimo bliskiego sąsiedztwa, rentowności wywozu z Polski do Niemiec oraz ogromnego znaczenia gospodarczego powiększonych Niemiec w centralnej i wschodniej Europie. Nadmierne bowiem zwiększenie udziału w naszym handlu zagranicznym kraju o tak dalece scentralizowanej dyspozycji gospodarczej i mogącego w każdej chwili całkowicie podporządkować swą wymianę towarową z zagranicą momentom politycznym, byłoby w naszych warunkach objawem wysoce niebezpiecznym".

Wspomniany jednak wyżej przez *p. Słaboszewicza* „pozytywny rezultat" traci wiele ze swej „pozytywności", gdy się zważy, że koszty tranzytu przez Pomorze Niemcy pokrywają swymi towarami. Warto przypomnieć, że saldo naszego bilansu handlowego z Niemcami (łącznie z Austrią) było w ciągu pierwszych 5 miesięcy 1937 r. dodatnie i wyniosło 5.403 tys. zł, w ciągu zaś takiego samego okresu 1938 r. było ujemne w wysokości 9.994 tys.

W innym artykule „*Przeglądu Gospodarczego*" z 15 lipca p. tyt. „*Różnice poziomów cen*, sygnowanym *C. D.*, autor m.inn. rozważa rolę „*Aufgeld'u*" jako

„technicznego i czasowego środka, mogącego wyrównywać różnice pomiędzy poszczególnymi poziomami narodowymi cen w złocie (wzgl. pomiędzy poszczególnymi artykułami przywożonymi i wywożonymi do i z danego kraju)”.

Zdaje się, że autor nie dostrzega w stosowaniu np. przez Niemcy „*Aufgeld'u*” — środka dumpingowego, gdyż powiada:

„Przeciwko tym „technicznym” sposobom wyrównywania poziomów cen podnoszą się stale głosy potępienia. Nie chcemy wcale twierdzić, iż są to sposoby proste i przyjemne. Wydaje się nam jednak, że większość potępień polega albo na nieznajomości mechanizmu i sensu gospodarczego tych zarządzeń, albo — na silnie rozpowszechnionych „nawykach” anglosaskiego „liberalizmu” w handlu międzynarodowym, który dewaluacji... nie uważa za manipulację, natomiast ‚*Aufgeld*” gromi”.

Ale autor, zdaje się, zapomina, że 1) dewaluacja często bywa wymuszoną, żywiołową, nie jest wtedy „manipulacją”; 2) „*Aufgeld*” np. niemiecki bywa potępiany, gdyż dokonywany jest w dużej mierze przy pomocy skupu za bezcen marek blokowanych, t.j. kosztem wierzycieli zagranicznych, których Niemcy nie zaspokoiły; 3) jeżeli dewaluacja jest premią, to premią dokładnie znaną, bo jawną i stałą, „*Aufgeld*” zaś jest nieograniczony i ukryty; jest to typowy „dumping”.

Koniunktura „wyspowa”

W „*Polsce Gospodarczej*” z 2 lipca *p. W. Skrzywan* rozważa zagadnienie „*Perspektyw koniunkturalnych*”.

Po ocenie dość optymistycznej widoków koniunkturalnych w Stanach Zj. i W. Brytanii na najbliższą przyszłość, autor przechodzi „do kwestii, specjalnie nas obchodzącej, mianowicie: jakie są szanse utrzymania się koniunktur „wyspowych” w obliczu recesji” w t.zw. gospodarce światowej. Otóż, „w całej gospodarce regulowanej i podpadającej pod kategorie konkurencji monopolistycznej synchronizm przebiegu koniunktury w kraju i za granicą” jest luźny, zwłaszcza jeśli gospodarka w kraju skierowana jest na „koniunkturę inwestycyjną”.

Ta niezależność koniunktury krajowej od zagranicznej bywa ograniczana przez to, że prywatni przedsiębiorcy „łączą przewidywania i oceny sytuacji w kraju z oceną sytuacji za granicą. Powiązania te są specjalnie silne w wypadku silnych powiązań kapitałowych i wysokiego udziału kapitału zagranicznego w kapitałach przemysłowych i bankowych”. Jest jednak na to sposób, według autora: „ogólno - gospodarcze planowanie, wykonywane rygorystycznie, normujące rozmiary produkcji i wypłat wynagrodzeń za pracę, może wywołać pożądany efekt”.

Co do Polski, to, zdaniem autora, Polska ma szanse osiągnąć taką „koniunkturę wyspową”, gdyż „plan inwestycyjny Rządu istnieje i jest rygorystycznie wykonywany”, a z drugiej strony, „polityka gospodarcza przedsiębiorców i ich oceny przyszłości” — układają się pomyślnie.

Zdaje się jednak, że przedsiębiorcy ze swą polityką i ocenami nie wiele mieliby do powiedzenia w rygorystycznym ogólno - gospodarczym planowaniu, które ma na myśli autor. Rzecz inna, że w Polsce nie ma oznak, aby takie planowanie, na wzór niemieckiego lub sowieckiego, było urzeczywistniane — pomimo istnienia 4-letniego planu inwestycyj.

PRZEGLĄD WYDAWNICTW

Recenzje

Józef Kożuchowski. PRZEBUDOWA GOSPODARCZA POLSKI. Warszawa 1938, stron 262.

Pod powyższym tytułem P. Józef Kożuchowski, b. Wiceminister Przemysłu i Handlu, a obecny Wiceprezes Banku Gospodarstwa Krajowego, ogłosił w okazałym wydaniu książkowym swoje prace, napisane po roku 1932. Zajmując przez długie lata wysokie stanowiska w życiu gospodarczym, jak niemniej również dzięki wszechstronnej działalności na terenie pracy społeczno-gospodarczej, P. Kożuchowski, jak rzadko kto inny, miał możność bezpośredniego zapoznania się z naszym stanem gospodarczym, z wadami i brakami naszego organizmu gospodarczego oraz z zadaniami i problemami, które muszą być rozwiązane, aby zapewnić Polsce należne jej miejsce w gospodarstwie światowym. Ta głęboka znajomość naszej rzeczywistości gospodarczej oraz troska o odpowiednie kierunki przyszłego rozwoju gospodarstwa narodowego przebija z prac J. Kożuchowskiego, zarówno gdy daje wnikliwą, popartą danymi statystycznymi, analizę stanu obecnego, jak i w tych częściach, w których nakreśla wytyczne „przebudowy gospodarczej Polski".

Jak sam Autor zaznacza, ogłoszone prace obejmują: memoriały, artykuły, odczyty i przemówienia. Ich tytuły świadczą o tym, że jest to materiał o szerokiej gamie zainteresowań, obejmujący różne problemy i odcinki życia gospodarczego. Przez wszystkie jednak prace przewija się jedna myśl wspólna, wyrażona przez Autora tak plastycznie w słowach „do czytelnika": „Polska jest państwem zorganizowanym pod względem prawnym, jest poza tym zunifikowanym obszarem celnym, natomiast z punktu widzenia gospodarczego — Polska jest organizmem ciągle jeszcze chronicznie chorym. Organizm ten trzeba zbiorową wolą przebudować na gospodarczo i narodowo aktywne państwo".

Istota przebudowy gospodarczej tkwi w tym, że k r y z y s w P o l s c e j e s t s t r u k t u r a l n y, gdyż w latach niewoli Polska była pozbawiona możności oddziaływania na losy własnej gospodarki i kształtowania własnego organizmu. Z wad naszej struktury demograficznej i gospodarczej wynika zaś, że polski organizm gospodarczy jest niedostatecznie odporny na przejawy każdego koniunkturalnego wstrząśnienia na rynkach międzynarodowych. Dochodzi do tego dalszy czynnik, natury pozagospodarczej, a mianowicie k o n i e c z n o ś ć d o z b r o j e n i a Polski, wypływająca już zasadniczo z naszego położenia geopolitycznego, a dziś nabierająca specjalnego ciężaru gatunkowego wobec gorączkowego tempa zbrojeń naszych sąsiadów na zachodzie i wschodzie. Przebudowie gospodarczej stawia zatem P. Kożuchowski trzy fundamentalne zadania: rozbudowę zdolności produkcyjnej kraju, zlikwidowanie bezrobocia jako głównego czynnika złego podziału dochodu społecznego oraz obronę kraju.

Naprawa struktury gospodarczej kraju to przede wszystkim z a g a d n i e n i e i n d u s t r i a l i z a c j i Polski, obejmujące p r z e b u d o w ę i r o z b u d o w ę p r o d u k c j i p r z e m y s ł o w e j. Polska bowiem między uzbrojonym Zachodem i agresywnym Wschodem może się ostać tylko

jako państwo militarne i przemysłowe. Rozbudowa przemysłu pozwoli na intensyfikację kultury rolnej poprawiając stosunek między gospodarką rolniczą i przemysłową, wprowadzi celowość do gospodarki komunikacyjnej i elektryfikacyjnej, wreszcie pozwoli ująć w racjonalne ramy gospodarkę surowcową oraz zaniechać naszego dotychczasowego, ze względów dewizowych przymusowego nieraz, eksportu surowcowego.

Spośród podstawowych wytycznych przebudowy gospodarczej Autor wymienia:

1) zwiększenie potencjału technicznego, opartego na średnim i wielkim przemyśle w systemie obrony Państwa;

2) opracowanie polityki gospodarczej w zakresie surowców krajowych, opartej na użyciu ich jako bazy dla przemysłów przetwórczych, zmniejszenie dewastacji surowcowej, dokonywanej przez eksport oraz dostosowanie programu komunikacyjnego do potrzeb i rozwoju surowców krajowych;

3) rozbudowę małych i średnich zakładów przemysłowych, jako naturalnych konsumentów krajowych surowców oraz regionalnych dostawców i odbiorców wielkiego przemysłu;

4) rozbudowę ośrodków miejskich i przemysłowych w celu umożliwienia napływu ludności bezrolnej, jako naturalnej podstawy ludnościowej naszych miast oraz czynnika spolszczenia tych miast;

5) podniesienie zagospodarowania kraju przez wyposażenie go w urządzenia gospodarcze dla handlu, przechowania i przeładunku towarów, dla przewozu na drogach żelaznych, wodnych i kołowych i innych, jak również przez elektryfikację, gazyfikację i meliorację;

6) wzmożenie produkcji przemysłowej kraju przez rozbudowę wytwórczości surowców zastępczych, organizację importu niezbędnych surowców zagranicznych oraz uszlachetnienie i udoskonalenie własnych metod pracy;

7) wychowanie zawodowe ludności w dziedzinie handlu i kwalifikowanej pracy w przemyśle oraz rozbudowę i przygotowanie techniczne sił niezbędnych do pracy w przemyśle na drodze rozbudowy instytucyj naukowych do tego służących.

Wielkie znaczenie przypisuje Autor wychowaniu obywateli na świadomych swej odpowiedzialności i zdyscyplinowanych członków społeczeństwa oraz odpowiedniemu ich wykształceniu zawodowemu. Dla zapewnienia bezpieczeństwa Państwa ludność etnicznie polska powinna mieć zapewnioną bezwzględną przewagę tak na wsi jak i w miastach, w armii; dlatego też do emigracji etnicznego elementu polskiego odnosić się należy z ostrożnością. Natomiast Polska winna ułatwiać emigrację tych, których z różnych względów nie chce i nie może zatrzymać w kraju. Ludność polska nie powinna spadać poniżej $\frac{4}{5}$ ludności kraju.

Wyrazem ekspansji gospodarczej Polski na zewnątrz jest budowa własnej floty handlowej, gdyż za banderą idzie handel ze wszystkimi swymi urządzeniami. Za handlem zaś powinien iść polski badacz naukowy, technik i polski pionier poszukujący surowca dla naszego przemysłu. Z ekspansją tą jest najściślej związane zagadnienie kolonij dla Polski, które Autorowi, jako długoletniemu Prezesowi Rady Głównej Ligi Morskiej i Kolonialnej, specjalnie leżeć musi na sercu. Wreszcie podnieść należy znaczenie komunikacji lotniczej jako czynnika ekspansji gospodarczej i ugrunto-

wania dobrego imienia Polski u innych narodów. Wychodząc na rynki zagraniczne Polska nie powinna przy tym zapominać o możliwościach ściślejszej współpracy z wielomilionową emigracją polską.

Jeżeli chodzi o podmioty, których zadaniem jest zrealizowanie przebudowy gospodarczej Polski, to P. Kożuchowski podkreśla naczelne zadanie inicjatywy prywatnej w tym zakresie, zaś ingerencja Państwa winna mieć miejsce w tych wypadkach, kiedy inicjatywa prywatna musi być uznana za niedostateczną lub szkodliwą dla Państwa i dobra publicznego, wreszcie wszędzie tam, gdzie chodzi o stworzenie urządzeń podstawowych dla rozwoju wszelkiej przedsiębiorczości gospodarczej, czyli o najbardziej zasadnicze „uzbrojenie terenu" dla przyszłych warsztatów produkcyjnych i aparatu rozdzielczego. Doktryna ta, którą można by nazwać „umiarkowanym interwencjonizmem", pokrywa się z założeniami programowymi czteroletniego planu inwestycyj publicznych, realizowanego przez Pana Wicepremiera Kwiatkowskiego. Plan ten bowiem, poza budową przedsiębiorstw o specjalnym znaczeniu dla celów obronnych, ma jako główne zadanie stworzenie ogólnych warunków ramowych dla rozwoju inicjatywy przedsiębiorczości prywatnej na polu industrializacji kraju. Gospodarka prywatna powinna być przy tym oparta na rentowności, zadanie industrializacji bowiem może być zrealizowane, gdy jego założeniem będzie rentowność przemysłu.

W artykule „o potrzebie organizacji prac nad przebudową gospodarczą Polski" P. Kożuchowski podkreśla palącą potrzebę uporządkowania procesu planowania w Polsce, który powinien być wyodrębniony z procesu administrowania. W obecnym bowiem stanie rzeczy zbyt dużo mamy komórek planujących, jednak nie skoordynowanych, co powoduje marnotrawstwo sił i — dając może dobre wyniki na oderwanych odcinkach — nie sprzyja jednak wypracowaniu jednego ogólnego programu. Stawiając na pierwszym planie przebudowy gospodarczej zagadnienie industrializacji. Autor wysuwa postulat powołania aktem ustawodawczym przy Prezesie Rady Ministrów Komitetu do spraw przemysłowych, który, nie będąc żadnym „urzędem planowania" miałby na celu koncentrację wszelkich prac, związanych z opracowaniem programu rozbudowy przemysłu i górnictwa, gospodarki surowcowej, oraz obsługi energetycznej i komunikacyjnej okręgów uprzemysłowionych, wyposażenia technicznego i przygotowania zawodowego w przemyśle.

Kluczowym zagadnieniem rozwoju przemysłowego oraz obronności kraju jest stan produkcji żelaza. Sprawa rozbudowy przemysłu żelaznego nabiera swej wymowy, jeżeli się zważy, — jak to Autor podkreśla, — że nasi sąsiedzi produkują pięćdziesiąt osiem razy więcej żelaza niż my. Jakie znaczenie żelazo posiada zwłaszcza dla wzmożenia potencjału obronnego, stwierdza przytoczona opinia specjalistów zagranicznych, którzy na zasadzie doświadczeń z 1918 r. stwierdzają, że na 1 milion żołnierzy pod bronią potrzeba 300 tys. ton żelaza i stali miesięcznie.

Z dalszych zagadnień z dziedziny przemysłowej, które znalazły omówienie w pracy P. Kożuchowskiego, wymienimy krótko: sprawę ustosunkowania się banków do przemysłu ze stanowiska działalności założycielskiej, obsługi kredytowej przemysłu oraz finansowania pośrednictwa handlowego, uwagi o finansowaniu produkcji przemysłowej i eksportu, dalej naturalne warunki rozwoju

przemysłu przetwórczego i jego żywotność również w okresie minionego kryzysu gospodarczego, rolę przemysłu ludowego w Polsce, jak wreszcie konieczność podniesienia kultury technicznej i przemysłowej społeczeństwa, w czym dużą rolę powinno odegrać stworzenie z istniejącego już Muzeum Przemysłu i Techniki prawdziwego Instytutu Kultury Technicznej i Przemysłu.

Obok rozważań i wytycznych do „przebudowy Polski surowcowej z przeludnioną wsią — na Polską uprzemysłowioną, kraj eksportujący surowce uszlachetnione przez pracę ludzką i polską myśl techniczną i organizacyjną" — które w pracach P. Kożuchowskiego zajmują bezsprzecznie pierwsze miejsce i którym uważaliśmy za wskazane poświęcić przede wszystkim naszą uwagę w niniejszej recenzji, poczesne miejsce w omawianej książce znalazły liczne inne problemy o podstawowym znaczeniu, domagające się konsekwentnej realizacji celem rychłego podniesienia gospodarczego Polski. Wymienić tu należy przede wszystkim rozbudowę komunikacji lądowej, morskiej i powietrznej, zagadnienie polityki morskiej i znaczenie floty wojennej w gospodarce narodowej, polski problem bałtycki i sprawę kolonij. Szerokie oświetlenie znalazło również zagadnienie obcych kapitałów w Polsce. Osobny wreszcie rozdział pracy poświęcony jest zagadnieniu województw wschodnich, które ze względu na swe upośledzenie oraz niski stan gospodarczy i kulturalny, jak również niekorzystny układ demograficzny domagają się specjalnej opieki ze strony Państwa i całego społeczeństwa celem podniesienia poziomu gospodarczego i kulturalnego Ziem Wschodnich i ściślejszego związania ich z innymi częściami kraju.

Książkę swą Pan Prezes Kożuchowski kończy apelem o koncentrację energii społecznej i wszystkich sił twórczych narodu dla wielkiego dzieła przebudowy gospodarczej, które może być dokonane tylko zorganizowaną zbiorową wolą całego społeczeństwa.

Po przeczytaniu książki mógłby ktoś podnieść zastrzeżenie, że P. Kożuchowski, stwierdzając potrzebę przebudowy gospodarczej i nakreślając ogólne zręby wielkiego programu inwestycyjnego, nie zajmuje się stroną finansową problemu i nie analizuje możliwości i sposobów sfinansowania tych inwestycyj. Biorąc jednak pod uwagę, że na treść wydawnictwa składa się zbiór publikacyj i wystąpień Autora, opracowanych w różnych okolicznościach, wydaje się nam, że ogłoszone prace miały jako główne zadanie postawienie samego problemu „przebudowy" wadliwej struktury organizmu gospodarczego Polski oraz podkreślenie z całym naciskiem, że problem ten domaga się jak najszybszego zrealizowania, zarówno pod presją stosunków wewnętrznych, jak i ze względu na przemiany gospodarcze w świecie, a zwłaszcza u naszych sąsiadów. Otóż ten cel autor naszym zdaniem osiąga całkowicie.

K. M.

Inż. Stanisław Guzicki i Dr. M. Kaluski: „RACHUNKOWOŚĆ I KALKULACJA W PRZEMYŚLE". Poradnik organizacyjny wydany na prawach rękopisu przez Instytut Naukowy Organizacji i Kierownictwa". Zeszyt I. Str. 75.

Na treść tego zeszytu odbitego na powielaczu składają się rozważania i definicje istoty rachunkowości, jej celów i zadań, określenie zasad organizacji rachunkowości, zestawienie przepisów prawnych dotyczących księgowości, wreszcie omówienie roli rachunkowości jako narzędzia polityki przedsiębiorstwa oraz określenia i definicje podstawowych pojęć w rachunkowości.

Określeniem „rachunkowość” objęto wszelkie dane liczbowe o przedmiotach i zjawiskach związanych z działalnością gospodarczą, a więc nie tylko księgowość z rachunkowością materiałową, robocizny i kosztów, lecz także i statystykę, tak nastawione, by służyć one mogły za podstawę do kalkulacji, planowania działalności, układania budżetu oraz kontroli ich wykonania.

Polski nasz księgozbiór fachowy wzbogaca się więc o poważną pracę z dziedziny rachunkowości w najszerszym tego słowa znaczeniu, ujętej jako metoda naukowo-badawcza występujących w przedsiębiorstwach zjawisk.

Celem poradnika jest, jak mówią Autorzy na wstępie: „pomoc w organizowaniu rachunkowości przemysłowej ze szczególnym podkreśleniem tych wskazówek praktycznych, które pozwalają kierownikom na właściwe *wykorzystanie* rachunkowości oraz prowadzącym rachunkowość na *dostosowanie* się do wymogów kierownictwa”.

Tak właśnie napisany poradnik oddać musi cenne usługi, wskazując jak należy zmontować cały aparat rachuby i jak korzystać z niego celem stwierdzenia związków pomiędzy występującymi zjawiskami, wyciągania z tych stwierdzeń odpowiednich wniosków jako wytycznych dla racjonalnego, opartego o naukowe metody, kierowania interesami.

Zeszyty więc poradnika powinny znaleźć się w ręku każdego, kto w przedsiębiorstwie ma coś do powiedzenia. *J. G.*

Książki w językach obcych

Sayers, R. S. MODERN BANKING. London, 1938. Oxford University Press sh 12/6.

Książka ta daje tak teoretyczną analizę organizacji współczesnego systemu bankowego jak i doskonałe opisy jego funkcjonowania, m. in. funduszów walutowych, banków centralnych itd. poszczególnych krajów. Książka jest jedną z lepszych w swoim rodzaju i warta jest przestudiowania.

Vigreux Pierre-Benjamin. DE LA MONNAIE A L'ECONOMIE FRANÇAISE 1933 — 1938. Paris 1938, str. 223. Coll. d'Etudes Economiques sous la direction de Louis Baudin.

Książki w języku polskim

Dr Tadeusz Bernadzikiewicz. UDZIAŁ PAŃSTWA W SPÓŁKACH HANDLOWYCH. Warszawa 1938. Tow. Wyd. Młodych Prawników i Ekonomistów. Skład Główny: Gebethner i Wolff. Str. 109.

Leopold Caro, Antoni Żabko Potopowicz. POLITYKA GOSPODARCZA III RZESZY. Lwów. 1938. Biblioteka Polskiego Tow. Ekonomicznego we Lwowie. Skład Główny: Księgarnia „Książka” A. Mazzucato, Lwów. Str. 150.

Stanisław Swianiewicz. POLITYKA GOSPODARCZA NIEMIEC HITLEROWSKICH. Warszawa 1938. Wydawca „Polityka”.

Czasopisma zagraniczne

THE BANKER, lipiec 1938

drukuje artykuły: *The Rupee* (H. C. G. Slater), *Austrian Aftermath* (W. G. J. Knop), *A. Retrospect of French Finance, The Technique of Forward Dealing,* (W. W. Syrett), oraz szereg mniejszych notatek i korespondencji.

THE BANKERS' MAGAZINE, London, lipiec 1938

zawiera artykuły: *The Banking Half Year*, *The Progress of Banking in Great Britain and Ireland during 1937* i *Common-Sense Economics* (John Brunton).

BANQUE, lipiec—sierpień 1938

drukuje m. in. artykuły: *Le Volume des Billets émis par la Banque de France et l'Evolution du Système Bancaire* (Jean Desbois), *la Loi et la Banque* (D. Laroche), *Les Conflits de Lois en matière d'Effets de Commerce et de Chèques, d'après les Conventions de Genève* (Robert Murrat), *Le développement des exportations et les décrets lois du 2 mai 1938* (Henri Fabre).

BANKING, lipiec 1938

Na bogatą treść tego miesięcznika składają się m. in. następujące artykuły i notatki: *How to make capital loans* (Ed. E. Brown), *Uniform Bank Supervision* (George E. Anderson), *Teaching Women to Save* (Lorraine L. Blair), *Insurance Premium Financing* (M. V. Ayres) oraz szereg mniejszych notatek.

BANK POLSKA KASA OPIEKI S. A.

Bilans na dzień 31 grudnia 1937 r.

Stan czynny		Stan bierny	
1. Kasa i sumy do dyspozycji	318.672,15	1. Kapitały własne	6.450.000,—
2. Bilety skarbowe	3.000.000,—	2. Fundusz amortyzacyjny nieruchomości	111.579,47
3. Waluty zagraniczne	354.709,53	3. Wkłady na książeczki (w tym natychmiast płatne zł 5.784.351,02)	26.354.225,67
4. Papiery wartościowe	32.642.330,20	4. Rachunki bieżące	3 807.552,98
5. Papiery wartościowe ust. kapitału zapas.	613.918,40	5. Różne natychmiast płatne zobowiązania	290.677,61
6. Udziały konsorcjalne	499.000,—	6. Banki krajowe	1.596.391,61
7. Banki krajowe	2.508.793,98	7. Banki zagraniczne	2.001.271,04
8. Banki zagraniczne	6.027.652,98	8. Sumy przechodnie	1.391.283,05
9. Dyskonto dewiz	18.513,94	9. Specjalne rezerwy	4.603.431.05
10. Kredyty w r-kach bieżących	102.524,71	10. Zyski	949.452,98
11. Pożyczki terminowe	896.377,78		
12. Ruchomości	39.905,26		
13. Nieruchomości	479.739,28		
14. Sumy przechodnie	53.727,25		
	47.555.865,46		47.555.865,46
15. Udzielone gwarancje	14.391,30	11. Zobowiązania z tytułu udzielonych gwarancji	14.391,30
16. Inkaso	111.810,21	12. Różni za inkaso	111.810.21
	47.682.066,97		47.682.066,97
17. Depozyty	83.222,34	13. Różni za depozyty	83.222.34
	47.765.289,31		47.765.289,31

BANK DYSKONTOWY WARSZAWSKI S. A.

Bilans netto na dzień 31 grudnia 1937 r.

Stan czynny		Stan bierny	
Kasa i sumy do dyspozycji	3.304.253,23	Kapitał zakładowy	10.000.000,—
Waluty zagraniczne	103.476,60	Kapitały rezerwowe	3.265.000,—
Papiery wartościowe	824.631,68	Fundusz amortyzacyjny nieruchomości	846.795,—
Pap. wart. ustawowego kapitału zapasowego	2.541.004,86	Wkłady	18.260.429,60
Udziały konsorcjalne	6 660.694,64	Rachunki bieżące	17.013.449,25
Banki krajowe	231.562,62	Różne natychmiast płatne zobowiązania	486.253,59
Banki zagraniczne	3.033.874,70	Banki krajowe	2.646.019,04
Dyskonto	20.534.336,15	Banki zagraniczne	2.080.639,21
Protesty	965.087,53	Redyskonto weksli	9.025.071,63
Kredyty w rachunkach bieżących	11.071.882,70	Zastaw walorów	2.069,—
Pożyczki terminowe	9.670.552,90	Zobowiąz. z tyt. kred. akceptac. i remburs.	971.046,75
Kredyty akceptacyjne i rembursowe	971.046,75	Różne rachunki	626.285,70
Nieruchomości	4.679.500,—	Procenty pobrane na 1938 r.	133.278,79
Różne rachunki	873.729,17	Zysk	109.295,97
Suma bilansowa	65.465.633,53	Suma bilansowa	65.465.633,53
Dłużnicy z tytułu gwarancyj	3.356.951,36	Zobowiązania z tytułu udzielonych gwarancyj	3.356.951,36
Inkaso	11.882.148,27	Różni za inkaso	11.882.148,27

Rachunek strat i zysków za 1937 rok

Winien		Ma	
Procenty i prowizje wypłacone	1.880.103,16	Pozostałość zysków z lat ubiegłych	52.749,55
Koszty handlowe	3.105.185,02	Procenty i prowizje pobrane	4.734.683,38
Podatki	172.494,93	Różnice kursowe	168.029,33
Amortyzacja nieruchomości	46.795,—	Różne zyski	1.229.077,93
Odpisy	948.533,27	Dochody z nieruchomości	69.462,98
Różne	17.726,65	Zwrot sum dawniej odpisanych	26.130,83
Zysk	109.295,97		
	6.280.134 —		6.280.134 —

BANK ZACHODNI SP. AKC.

Bilans na dzień 31 grudnia 1937 r.

Stan czynny		Stan bierny	
Kasa i sumy do dyspozycji w Banku Polskim, w P. K. O. i bankach państwowych	7.017.631,75	Kapitały własne:	
		a) zakładowy	10.080.000,—
		b) zapasowy	835.759,3
		c) inne rezerwy . . .	2.392.574,0
Waluty zagraniczne . .	200.830,10	Fundusz amortyzacyjny nieruchomości	—
Papiery wartościowe:			
a) papiery państwowe	129.479,28		
b) listy zastawne i obligacje	408.026,66	Wkłady:	
		a) na książeczki . . .	14.386.626,49
c) akcje	29.202,91	b) inne natychmiast płatne	6.920.329,93
d) kupony	12.930,74		
Papiery wartościowe ustaw kapitału zapasowego	405.600,—	c) inne płatne za wypowiedzeniem i terminowe	8.576.023,78
Udziały konsorcjalne . .	2.929.898,97	Rachunki bieżące . . .	10.860.549,85
Banki krajowe:		Różne natychmiast płatne zobowiązania . . .	311.271,75
a) nostro	463.429,59		
b) loro	599.078,50		
Banki zagraniczne:		Banki Krajowe	
a) nostro	1.480.165,62	a) nostro	23.006,76
b) loro	2.971,—	b) loro	2.454.266,96
Dyskonto	27.638.772,94	Banki zagraniczne	
Protesty	1.930.606,22	a) nostro	32.443,64
Kredyty w rachunkach bieżących:		b) loro	743.473,07
		Redyskonto weksli . . .	11 150.046,89
a) zabezpieczone . . .	12.312.102,30	Wierzyciele hipoteczni .	117.360 —
b) niezabezpieczone . .	2.979.347,68	Zobowiązania z tytułu kredytów akceptacyjnych i rembursowych .	2.167.335,23
Pożyczki terminowe . .	3.461.266,60		
Kredyty akceptacyjne i rembursowe	2.167.335,23	Procenty 1938 roku . .	264.264,17
Nieruchomości	6.911.661,43	Różne rachunki	740.426,17
Różne rachunki	1.002.855,58	Zysk	27.434,98
Suma bilansowa .	72.083.193,10	Suma bilansowa .	72.083.193,10
Dłużnicy z tytuły gwarancyj	7.597.142,76	Zobowiązania z tytułu udzielonych gwarancyj	7.597.142,76
Inkaso	10.104.452,25	Różni za inkaso	10.104.452,25

Rachunek strat i zysków na dzień 31 grudnia 1937 r.

Winien		Ma	
Procenty wypłacone:		Pozostałość zysków z lat ubiegłych	24.950,96
za redyskonto, od wkładów, rachunków bieżących i innych	2.461.892,—	Procenty pobrane: z rachunków bieżących, dyskonta etc.	3.875.128,17
Prowizje wypłacone od rachunków bieżących, kurtaże etc. . .	159.618,08	Prowizje pobrane: z rachunków bieżących inkasa etc.	1.118.782,19
		Różnice kursowe . . .	255.620,49
Koszty handlowe.	2 379.930,21	Dochody z nieruchomości	128.777,51
Podatki	147.686,89	Zwrot sum dawniej odpisanych	42.872,19
Odpisano	551.536,39		
Zysk	27.434,98	Różne operacje	281.967,04
	5.728.098,55		5.728.098,55

TOWARZYSTWO KREDYTOWE ZIEMSKIE W WARSZAWIE

Bilans na dzień 31 grudnia 1937 r.

Stan czynny	złote
1. Pożyczki w listach zastawnych	226.206.236,45
2. Terminowe i przedterminowe umorzenie pożyczek	993.733,55
3. $4^1/_2$% pożyczki w gotowiźnie	6.356.034,55
4. Należności z dóbr . .	15.631.996,08
5. Kasa i banki	5.220.729,28
6. Papiery procentowe .	6.785.189,69
7. Nieruchomości i ruchochomości	1.310.653,46
8. Różne rachunki . . .	2.191.394,24
9. Dobra, które przeszły na własność Towarzystwa	5.285.929,72
	269.981.897,02

Stan bierny	złote
1. Emisja listów zastawnych	226.942.870,—
2. Fundusz terminowego i przedterminowego umorzenia L. Z. .	1.003.517,55
3. Fundusz na realizację: listów zastawnych i kuponów ubiegłych terminów płatności	7.137.355,66
kuponów płatnych 22 6. 1938 r.	5.215.659,86
4. Dług zagraniczny . .	1.680.705,—
5. Fundusz gwarancyjny specjalny . . .	294.680,50
6. Fundusz wieczysty zasiłków naukowych im. J. Piłsudskiego . . .	511.750,—
7. Fundusz rezerwowy .	11.100.708,35
8. Fundusz ogólny Towarzystwa	7.141.505,72
9. Fundusz w nieruchomościach i ruchomościach	1.286.931,26
10. Różne rachunki . .	2.380.283,40
11. Dobra, które przeszły na własność Towarzystwa	5.285.929,72
	269.981.897,02

Gwarancje wydane . .	3.000.001,—
Fundusz w należnościach od Rządu Rosyjskiego .	14.139.319,35
Fundusz w należnościach z d[illegible], położonych poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej . .	20.430.521,48
	37,569.841,83

PAŃSTWOWY BANK ROLNY

Bilans na dzień 1-szy stycznia 1938 r.

Stan czynny

			Zł.	gr.
1	Kasa i sumy do dyspozycji:			
	a) gotowizna w kasie	1.896.307,92		
	b) pozostałość: 1) w Banku Polskim .	6.288.738,74		
	2) w P. K. O.	5.601.390,67		
	c) banki „Nostro": 1) krajowe	4.664.888,45		
	2) zagraniczne . . .	1.247.884,79	19.699.210	57
2	Waluty zagraniczne		16.440	73
3	Papiery wartościowe własne		45.594.444	45
4	Akcje i udziały		12.328.253	55
5	Papiery procentowe funduszu rezerwowego listów zastawnych i obligacyj meliorac. P. B. R.		6.066.854	67
6	Lokata Funduszu Emerytalnego P. B. R.		12.605.999	62
7	Akcepty Banku Akceptacyjnego		33.832.537	—
8	Weksle zdyskontowane		153.904.564	72
9	Pożyczki zabezpiecz. wekslami i innymi dokumentami .		57.675.091	63
10	Rachunki bieżące zabezpieczone		25.022.055	04
11	Pożyczki towarowe		5.413.091	17
12	Dostawcy towarów (zadatki)		426.347	49
13	Towary		85.187	18
14	Należności z układów konwersyjnych		65.132.441	75
15	Weksle protestowane		482.739	09
16	Należności w dochodzeniu sądowym		8.557.399	20
17	Wątpliwi dłużnicy		8.154	07
18	Pożyczki w listach zastawnych i obligacjach meliorac.		214.853.746	—
19	Należności wstępne z pożyczek emisyjnych w lis. zastaw.		14.383	39
20	Raty pożyczek emisyjnych		13.408.427	14
21	Należności z tyt. skonwert. zaległ. od pożyczek emisyjn.		34.685.322	08
22	Kupony od wylosowanych listów zastawnych P. B. R.		453	10
23	Pożyczki melioracyjne gotówkowe		403.004	23
24	Pożyczki amortyzacyjne gotówkowe		588.652	53
25	Raty płatne pożyczek amortyzacyjnych gotówkowych .		1.642	06
26	Majątki własne w parcelacji	5.641.476,22		
	Majątki nabyte od Ordynacji Zamoyskiej .	6.563.495,84	12.204.972	06
27	Dłużnicy za nabyte grunty z majątku Banku		39.568.245	09
28	Komisowa parcelacja majątków		381.950	65
29	Rozrachunek z Rządem		91.977.744	72
30	Pożyczki z dotacyj skarbowych i gwarant. przez Skarb		26.503.950	74
31	Raty płatne pożyczek z dotacyj skar. i gwar. przez Skarb		7.251	97
32	Różni dłużnicy		7.860.788	75
33	Sumy przechodnie		344.762	81
34	Nieruchomości	7.362.463,58		
	Nieruchomości w budowie	4.717.440,06	12.079.903	64
35	Ruchomości		3.450.968	67
36	Należności ustalone do odpisania z Fund. Oddłużenia		11.402.453	71
37	Koszty handlowe 1938 roku		19.975	84
	Suma bilansowa		916.609.411	11
1	Fundusze administrowane:			
	a) Minis. Rolnictwa i Reform Rolnych	663.028.285,68		
	b) Inne Ministerstwa	6.921.390,04		
	c) Rezerwa zbożowa.	40.000.000,—	709.949.675	72
2	Dłużnicy masy wierzytelności Banku Akceptacyjnego		63.986.132	25
3	Inkaso		8.972.901	61
4	Dłużnicy z tytułu udzielonych gwarancyj		841.202	20
5	Depozyty obce		211.684.351	84
	O g ó ł e m		1.912.043.674	73

Stan bierny

			Zł.	gr.
1	Kapitał zakładowy		100.000.000	—
2	Ogólny fundusz rezerwowy		665.728	66
3	Fundusze rezerwowe list. zast. i oblig. meliorac. . . .		14 834.928	80
4	Fundusz oddłużenia		56.515.478	47
5	Fundusz specjalny rozerwowy na pokrycie wątpliwych należności		108.000	—
6	Fundusze zasiłkowe na cele naukowe i społeczne . . .		414.342	37
7	Inne rezerwy specjalne		3.415.381	87
8	Amortyzacja nieruchomości i ruchomości		5.549.753	59
9	Fundusz emerytalny P. B. R.		13.596.734	05
10	Wkłady		103.101 254	14
11	Rachunki czekowe		74.061.436	02
12	Bank Akceptacyjny za kredyty akceptacyjne		33.832.537	—
13	Redyskonto:			
	a) akcepty Banku Akceptacyjnego . .	33.386.232,—		
	b) weksle zdyskontowane	134 383.077,25	167.769.309	25
14	Banki „Nostro":			
	a) krajowe	121,—		
	b) zagraniczne	14.236.837,79	14.236.958	79
15	Dostawcy towarów		553 410	31
16	Przejściowe pozostałości kredytowe różnych rachunków		3.041.652	84
17	Emisja listów zastawnych i obligac. meliorac.		213.482.290	—
18	Wylosowane listy zastawne w obiegu		460.510	—
19	Fundusz umorzenia listów zastawnych i obligacyj melioracyjnych		9.548	97
20	Kupony płatne w obiegu		5.087.165	44
21	Raty przedterminowe pożyczek emisyjnych		28.271	40
22	Raty przedterminowe pożyczek amortyzacyjnych gotówkowych		27	98
23	Wierzyciele z tytułu nabytych majątków		1.148.356	53
24	Zadatki i wpłaty na nabyte grunty		2.004.014	37
25	Raty przedterminowe pożyczek amortyzacyjnych z tytułu reszty ceny sprzedażnej		33.909	12
26	Wierzyciele z tytułu komisowej parcelacji majątków .		129.624	21
27	Lokaty terminowe skarbowe		32.430.126	75
28	Rachunek bieżący Fund. Obrot. Reformy Rolnej . . .		4.205.558	19
29	Rozrachunek z Rządem		28.773.451	28
30	Sumy do dyspozycji Skarbu z fund. admin.		6 143.561	65
31	Różni wierzyciele		25.587.711	01
32	Sumy przechodnie		3.234.029	11
33	Procenty i prowizje 1938 roku		1.516.966	54
34	Straty i zyski		637.382	40
	Suma bilansowa		916.609.411	11
1	Fundusze administrowane:			
	a) Ministerstwa Rol. i Reform Rol. .	663.028.285,68		
	b) innych Ministerstw	6.921.390,04		
	c) Minist. Skarbu dotacja na rez. zboż.	40.000.000,—	709.949.675	72
2	Masa wierzytelności Banku Akceptacyjnego		63.986.132	25
3	Różni za inkaso		8.972.901	61
4	Wierzyciele z tytułu udzielonych gwarancyj		841.202	20
5	Różni za depozyty obce		211.684.351	84
	O g ó ł e m		1.912.043.674	73

PAŃSTWOWY BANK ROLNY
RACHUNEK „STRAT i ZYSKÓW"
za 1937 rok

Straty	Złotych	Zyski	Złotych
Koszty handlowe	9.861.928,36	Procenty i prowizje	11.690.650,—
Amortyzacja nieruchomości	293.301,06	Różnice kursowe na walutach i korespondentach zagranicznych	90.351,55
Amortyzacja ruchomości	339.741,44	Różnice kursowe na papierach wartościowych	544.292,98
Odpisy na straty	998.213,79	Zyski na nawozach sztucznych	493.412,44
Zarezerwowano na ewentualne straty na papierach wartościowych	550.000,—	Zyski na przetwórstwie rolniczym	435.264,51
Zarezerwowano na cele popierania spółdzielczości i podniesienie gospodarcze wsi	279.764,51	Zyski na administracji i parcelacji majątków własnych	386.898,92
Zarezerwowano na pokrycie kosztów budowy chłodni, budynku administracyjnego i urządzeń gospodarczych w Państwowych Przetwórniach Mięsnych w Chodorowie i Dębicy	143.500,—	Administracja nieruchomości	33.127,46
Dopłata do funduszu emerytalnego	706.437,17	Różne zyski	393.096,89
Różne straty	256.826,02		
Czysty zysk	637.382,40		
Razem	14.067.094,75	Razem	14.067.094,75
Koszty handlowe Wydziałów		Zwrot Ministerstwa na pokrycie kosztów handlowych	3.595.347,01
Fun. Administrowanych 2.880.001,40			
Likwidacyjnego 715.345,61	3.595.347,01		
Ogółem	3.595.347,01	Ogółem	3.595.347,01

STATYSTYKA

Tabl. I.

Bank Polski

(W milionach zł.)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe: złoto	Waluty i dewizy: zaliczone do pokrycia	Waluty i dewizy: niezaliczone do pokrycia	Portfel Wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut.
1930 VI	702,8	241,4	112,2	581,4	73,0	1.317,4	204,9	60,74
1932 VI	484,3	46,2	112,3	670,9	124,1	1.105,4	114,8	42,93
1934 VI	490,1	—	43,2	602,8	68,2	938,5	171,1	43,39 [1]
1935 VI	510,4	—	15,7	645,6	62,9	947,8	205,0	48,23
1936 VI	370,5	—	7,2	639,9	142,7	1 018,6	171,6	33,94
1937 VI	422,9	—	31,6	521,5	41,7	989,5	251,1	36,91
„ XII	434,9	—	36,1	660,9	24,3	1.059,5	324,2	33,00
1938 I	436,0	—	32,1	592,4	28,7	1.014,0	255,2	35,16
„ II	437,1	—	26,5	570,0	29,5	1.015,9	248,6	35,75
„ III	438,4	—	18,4	606,0	24,0	1.106,8	202,3	35,44
„ IV	439,3	—	14,5	633,7	32,9	1.141,0	172,5	34,73
„ V	440,5	—	20,3	647,1	31,9	1.123,3	216,4	33,88
„ VI	446,2	—	12,4	679,8	33,2	1.137,4	221,8	34,41

[1]) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca 1933 r. wg nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 miln. zł.

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w miln. zł.: Ogółem	Obieg pieniężny w miln. zł.: W tym bilon i monety srebrne	Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 5% List Zast. Tow. Kr. m. W-wy z 1933 r.	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej
1930 VI	1.539,1	221,7	5,35	66	11,16	11,31
1932 VI	1.369,3	263,9	2,13	48	16,29	18,06
1934 VI	1.306,9	368,4	8,0	27	10,41	10,59
1935 VI	1.337,5	389,7	6.1	5	10,12	10,61
1936 VI	1.421,9	403,3	4,8	9	9,69	10.30
1937 VI	1.417,1	427,6	4,3	10	9,16	9,30
„ XII	1.497,6	438,1	4,2	13	7,80	7,95
1938 I	1.433,5	419,5	4,4	7	7.65	7,79
„ II	1.438,0	422,1	4,5	10	7,72	7,81
„ III	1.530.3	423,5	4,3	10	7,73	7,62
„ IV	1.578,6	437,6	3,8	13	7,58	7,64
„ V	1.548,6	425,3	5,3	7	7,50	7,65
„ VI	1.568,8	431,4	.	.	.	.

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Koniunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych — dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Koniunktur Gospodarczych i Cen, wg własnej metody, na podstawie notowań z ostatniego piątku każdego miesiąca.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.

Przy pożyczkach premiowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału. Kursy odnoszą się do transakcyj końcowych danych dni.

	za	21. VI 1938	30. VI 1938	7. VII 1938	14. VII 1938	21. VII 1938
Papiery procentowe:						
3% Prem. Poż. Inwestycyjna I em.	zł.	81,38	81,25	82,75	84,00	83,75
3% Prem. Poż. Inwestycyjna II em.	„	82,38	82,00	—	83,00	81,75
4% Prem. Poż. Dolarowa	5 Dol.	42,40	—	42,38	42,00	41,50
4% Poż. Konsolidac. 1936 r.	zł.	67,00	66,75	—	67,25	—
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	70,75	71,00	70,50	—	70,00
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	—	—	—	—	—
4½% Państw. Poż. Wewnętrzna 1937 r. . .	zł.	65,50	66,00	67,00	67,38	67,00
5½% listy zast. i obl. B.G.K.	zł.	81 00	81,00	81,00	81,00	81,00
7% „ „ P.B.R. i B.G.K.	zł.	83,25	83,25	83,25	83,25	83,25
8% „ „ „ „	zł.	94,00	94,00	94,00	94,00	94,00
Listy zastaw. tow. kredyt.						
4½ L. Z. Tow. Kredyt. Ziemsk. w Warszawie	zł.	64,75	64,75	65,00	65,00	65,00
4½% L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serii K. 1933	zł.	—	—	—	—	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	„	—	—	—	82,00	—
5% „ „ „ 1933	„	73.25	75,75	75,88	74,50	73,25
5% „ „ m. Łodzi . .	„	—	—	68,25	67,75	65,25
5% „ „ m. Siedlec .	„	—	—	—	—	—
Akcje:						
Bank Polski	100 zł.	119.00	119,50	121,00	127,50	126,00
„Siła i Światło“	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów . .	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	—	—	34,50	—	36,00
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutniczych . .	100 „	27,50	—	30,25	31,50	—
Ostrowieckie Zakłady . .	100 „	57,25	—	57,25	58,00	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	100 „	74,00	74.00	75,50	80,50	85,50
Modrzejow. Z. Górn. Hutn.	50 „	—	12,50	12,75	13,75	13,50
Warsz S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	100 „	—	36,50	37,00	38,00	38,25
Haberbusch i Schiele . .	100 „	—	47,50	46,25	47,50	—
Żyrardów	100 „	48,50	—	55,50	—	—
Dewizy zagraniczne:						
Belgia	100 Blg.	90,25	90,10	90,10	90,05	89,95
Berlin	100 Mk.	—	—	—	—	212,54
Holandia	100 Fl.	294,35	294,05	292,85	292,40	292,00
Londyn	1 £	26,35	26,29	26,23	26,18	26,13
Nowy-York	1 Dol.	5,30 5/8	5,30 1/8	5,30 1/8	5,30 3/8	5,30 3/8
Nowy-York telegr. . . .	1 „	5,30 1/8	5,30 3/8	5,31	5,30 7/8	5,31
Paryż	100 Fr.	14.83	14,80	14,78	14,71	14,69
Praga	100 K.	18,44	18,44	18,44	18.43	18,38
Szwajcaria	100 Fr.	122,00	121,80	121,50	121,50	121,75
Włochy	100 Lir.	—	—	—	—	—

Tabl. IV.
Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
Bank Angielski (miliony Ł).					
31.XII. 1931	121.3	—	27.3	174.4	364,1
1.I. 1936	200.6	—	23.7	177.8	411,8
30.XII. „	314.2	—	17.5	201.9	467,4
29.XII. 1937	326.4	—	9.2	168.6	505,3
30.III. 1938	326.4	—	8.7	163.3	485,4
25.V. „	326 4	—	9.5	153.9	480,2
29.VI. „	326.4	—	7.3	172.1	485,2
Bank Francji (miliony franków)					
31.XII. 1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII. 1933	77 098	16[1])	5 881	15 736	82 613
30.XII. 1936	60 359	14	11 289	15 744	89 341
30.XII. 1937	58 933	—	10 066	22 787	93 837
27.I. 1938	58 933	—	12 053	26 409	92 255
31.III. „	55 807	—	10 321	23 643	98 095
25.V. „	55 808	—	9 620	20 773	98 923
30.VI. „	55 808	—	5 949	16 014	102 087
U. S. A. Fed. Res. Bank (miliony dolarów)					
31.XII. 1933	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
31.XII. 1934	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
31.XII. 1936	9129,5	—	7,2	7187,2	4167,9
29.XII. 1937	9120,0	—	16,0	7535,0	4283,0
23.III. 1938	9197,0	—	10,0	7915,0	4120,0
25.V. „	10639,0	—	9,0	9286,0	4117,0
22.VI. „	10636,0	—	10,0	9295,0	4109,0
Bank Rzeszy (miliony marek)					
31.XII. 1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4745,8
30.XII. 1933	386,2	9,4	3177,0 [2])	639,8	3645,0
31.XII. 1936	66,5	5,7	5447,6	1012,4	4980,1
31.XII 1937	71,0	6,0	6131,0	1059,0	5493,0
31.III. 1938	71,0	5,0	5902,0	1323,0	5622,0
31.V. „	71,0	5,0	5850,0	1021,0	6287,0
30.VI. „	71,0	6,0	6175,0	1119,0	6440,0
Bank Gdański (miliony guldenów)					
31.XII. 1931	21,8	25,5	10.4	9,4	44,0
30.XII. 1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40,2
15.XII. 1936	29.4	0,1	15,8	10,1	29,6
31.XII. 1937	28,0	3,0	17,0	12,0	36,0
31.III. 1938	28,0	2.0	16,0	13,0	34.0
31.V. „	28,0	5,0	16,0	16,0	36,0
30.VI. „	29,0	5,0	16,0	17,0	35.0

[1]) Nie zaliczone do pokrycia.
[2]) W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.

Stopy dyskontowe banków emisyjnych

Stan na 15 lipca 1938 r.

Kraj	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglia	30.VI. 1932	2 1/2	2
Austria	10.VII. 1935	4	3 1/2
Belgia	10.V. 1938	2	4
Bułgaria	15.VIII. 1935	7	6
Czechosłowacja	31.XII. 1935	3 1/2	3
Dania	19.XI. 1936	3	4
Estonia	1.X. 1935	5	4 1/2
Finlandia	1.XII. 1934	4 1/2	4
Francja	13.V. 1938	3	2 1/2
Gdańsk	1.I. 1937	5	4
Grecja	4.I. 1937	7	6
Hiszpania	3.VIII. 1935	5 1/2	5
Holandia	2.XII. 1936	2 1/2	2
Irlandia	30.VI. 1932	3 1/2	3
Japonia	6.IV. 1936	3,65	3.285
Jugosławia	1.II. 1935	6 1/2	5
Litwa	1.VII. 1936	6	5 1/2
Łotwa	1.XI. 1936	5 1/2—6	5—5 1/2 *)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegia	5.I. 1938	4	3 1/2
Polska	17.XII. 1937	5	4 1/2
Portugalia	11.VIII. 1937	4 1/2	4
Rumunia	5.V. 1938	4 1/2	3 1/2
Stany Zj. (New-York)	26.VIII. 1937	1 1/2	1
Szwajcaria	25.XI. 1936	2	1 1/2
Szwecja	29.XI. 1933	3	2 1/2
Węgry	28.VIII. 1935	4 1/2	4
Włochy	18.V. 1936	5	4 1/2

*) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.

Międzynarodowy rynek pieniężny

Data	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
2.VII 1937	3/4-1	1/2	2 7/8-3 1/8	6	1/16-1/2	19/32	2 7/8	—
31.V 1938	1	1/2	3-3 1/4	1 1/2	7/16	9/16	2 7/8	2 1/2
30.VI „	1	1/2	3 3/8-3 5/8	2 1/4	7/16	5/8-9/16	2 7/8	2 1/2
9.VII „	—	1/2	2 7/8-3 1/8	2	—	9/16	3 1/8	2 1/2

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*
Redaktor odpow.: *Stanisław Oleński.*

Zakł. Graf. „DRUKPRASA" Sp. z o. o. Nowy-Świat 54, tel.: 615-56 i 242-40.